



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnocení ekonomické výkonnosti výrobního podniku  
Assessment of Economic Performance of a Manufacturing  
Company

Student:  
Vedoucí diplomové práce:

Bc. Michaela Sekulová  
Dr. Ing. Zuzana Čvančarová

Ostrava 2019

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Michaela Sekulová**  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208T020 Ekonomika podniku  
Téma: Zhodnocení ekonomické výkonnosti výrobního podniku  
Assessment of Economic Performance of a Manufacturing Company  
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska ekonomického hodnocení výkonnosti podniku
  3. Charakteristika vybraného podniku
  4. Aplikace vybraných metod hodnocení výkonnosti podniku
  5. Interpretace výsledků a návrhy řešení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

HIGGINS, Robert C. *Analysis for financial management*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2012. ISBN 978-0-07-803468-8.  
KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0680-6.  
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Dr. Ing. Zuzana Čvančarová**

Datum zadání: 23.11.2018  
Datum odevzdání: 26.04.2019



Ing. Josef Kašík, Ph.D.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal  
děkan fakulty

**Prohlášení:**

„Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci, včetně příloh vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a uvedla jsem všechny využitě zdroje.“

V Ostravě ..... 26.4.2019 .....

.....  
Bc. Michaela Sekulová

## OBSAH

<b>1.</b>	<b>Úvod</b>	<b>5</b>
<b>2.</b>	<b>Teoretická východiska ekonomického hodnocení výkonnosti podniku</b>	<b>7</b>
2.1	Definování výkonnosti firmy	7
2.1.1	Vymezení výkonnosti	7
2.1.2	Finanční analýza jako nástroj měření finanční výkonnosti	8
2.1.3	Zdroje ekonomických informací ve firmě	10
2.1.4	Uživatelé zhodnocení ekonomické výkonnosti firmy	11
2.2	Přístupy k měření finanční výkonnosti	13
2.3	Tradiční přístup měření finanční výkonnosti	14
2.3.1	Absolutní ukazatele	14
2.3.2	Rozdílové ukazatele	15
2.3.3	Paralelní soustava poměrových ukazatelů	16
2.3.4	Pyramidová soustava poměrových ukazatelů	23
2.3.5	Souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem	24
2.4	Metody pro srovnání výkonnosti	27
2.4.1	Spider analýza	28
2.4.2	Bodovací metoda	28
2.4.3	Benchmarking	29
2.4.4	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA	31
<b>3.</b>	<b>Charakteristika vybraného podniku</b>	<b>32</b>
3.1	Profil společnosti	32
3.1.1	Historie společnosti	34
3.1.2	Organizační struktura společnosti	34
3.1.3	Ekonomická charakteristika firmy	35

3.2	Výběr firmy pro srovnání.....	35
3.2.1	Charakteristika vybrané společnosti pro benchmarking.....	36
3.2.2	Srovnání základních charakteristik firem ABC a. s. a XYZ a. s. ....	37
3.2.3	Charakteristika odvětví .....	38
<b>4.</b>	<b>Aplikace vybraných metod hodnocení výkonnosti podniku .....</b>	<b>39</b>
4.1	Absolutní ukazatele .....	39
4.2	Rozdílové ukazatele .....	47
4.3	Poměrové ukazatele .....	48
4.4	Souhrnné ukazatele.....	57
4.5	Spider analýza .....	61
4.6	Bodovací metoda.....	65
4.7	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA .....	67
<b>5.</b>	<b>Interpretace výsledků a návrhy řešení.....</b>	<b>70</b>
5.1	Interpretace výsledků aplikační části .....	70
5.2	Návrhy na zlepšení .....	75
<b>6.</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>79</b>
<b>Seznam použité literatury</b>		
<b>Seznam zkratk</b>		
<b>Prohlášení o využití výsledků diplomové práce</b>		
<b>Seznam příloh</b>		
<b>Přílohy</b>		

# 1. ÚVOD

V současné době se na trhu objevují stále nové firmy, které si vzájemně velmi silně konkurují a jelikož v okolí nastávají neustálé a rychlé změny, musí se umět firmy na tyto změny rychle adaptovat. Čím rychleji a lépe dokáže firma zareagovat, tím může oproti svým konkurentům dosáhnout lepších výsledků a být o krok napřed. Proto je velmi důležité analyzovat a sledovat ekonomickou výkonnost firmy, která by měla tvořit neoddělitelnou součást finančního řízení. Analyzování umožňuje zjistit v čem má firma silné stránky, které by se měla snažit dále zlepšovat, a v čem má slabé stránky, které by se měla naopak snažit eliminovat. Výsledky měření jsou důležité nejen pro management firmy, ale také pro ostatní subjekty, které přichází s firmou do obchodního styku, mezi ně patří, odběratelé, dodavatelé, zaměstnanci, stát, věřitelé, aj.

Ekonomickou výkonností, nazývanou také jako ekonomické zdraví firmy, se zabývá několik metod, nejpoužívanější z nich je finanční analýza. Ta podává informace o minulém a současném stavu firmy. Mezi její hlavní ukazatele patří rentabilita, aktivita, zadluženost a likvidita, jejichž dosažené hodnoty by měla každá firma znát. Každoročně může firma porovnávat a vyhodnocovat své výsledky a zjišťovat postavení vůči konkurenci a odvětví. I sebelepší firma by neměla sledovat a analyzovat pouze své výsledky a výkonnost, ale také by se měla soustředit na konkurenci. Jelikož tlak konkurence je v dnešní době obrovský. Toto je jeden ze způsobů, který může firmě pomoci se nadále držet mezi nejlepšími nebo se zlepšovat.

Ve výsledku efektivní a důkladné zhodnocení výkonnosti firmy není jen důležitým podkladem pro realizaci správných rozhodnutí vrcholového managementu, ale také pro budoucí rozvoj firmy.

Cílem diplomové práce je analyzovat a zhodnotit ekonomickou výkonnost vybrané společnosti. Nástrojem pro zhodnocení ekonomické výkonnosti je finanční analýza, která je provedena pomocí absolutních, rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů. Pomocí benchmarkingu je výkonnost firmy srovnávána s největším konkurentem a odvětvím za období od roku 2015 až do roku 2017. Na základě získaných výsledků jsou navržena patřičná opatření v konkrétních podmínkách analyzované firmy.

Diplomová práce je rozdělena na dvě části. První část vymezuje teoretická východiska hodnocení ekonomické výkonnosti firmy. Zaměřuje se na její obecné definování, popisuje finanční analýzu jako nástroj pro měření finanční výkonnosti, včetně jejích uživatelů a zdrojů. Dále popisuje jednotlivé přístupy měření ekonomické výkonnosti a metody vhodné pro srovnání s více firmami.

Druhou částí je aplikační část, která začíná charakteristikou analyzované společnosti a jejího vybraného konkurenta. Dále jsou aplikovány jednotlivé analýzy pro měření výkonnosti firmy, na to navazuje syntéza výsledků analýz a jsou vytvořeny návrhy a doporučení pro zlepšení ekonomické výkonnosti firmy.



## 2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA EKONOMICKÉHO HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

V této kapitole bude vysvětlena podstata ekonomické výkonnosti firmy. Prvotně bude definována samotná výkonnost firmy a následně bude přiblížen způsob jejího měření, zdroje ekonomických informací a uživatelé zjištěných výsledků. V další části budou vypsány jednotlivé přístupy k měření finanční výkonnosti s důrazem na tradiční přístup. V závěru pak budou popsány jednotlivé metody pro srovnání výkonnosti firem. Pro zpracování daného tématu bude použita literatura, jak českých, tak zahraničních autorů.

### 2.1 Definování výkonnosti firmy

Z pohledu různých autorů bude v následující podkapitole vymezen nejdůležitější pojem diplomové práce, kterým je výkonnost. Následně bude popsána finanční analýza, která slouží jako nástroj pro měření ekonomické výkonnosti firmy.

#### 2.1.1 Vymezení výkonnosti

Wagner (2009, s. 17) ve své knize definuje výkonnost jako „*charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti. Interpretace této charakteristiky předpokládá schopnost porovnání zkoumaného a referenčního jevu z hlediska stanovené kriteriální škály.*“

Jiný autor výkonnost vymezuje jako schopnost podnikatelského subjektu co nejlépe zhodnotit investice vložené do jeho podnikatelských aktivit. Podle této formulace je podnikatelsky výkonná pouze ta firma, která vykazuje dobré hospodářské výsledky. Toto pojetí však není úplně přesné. [16]

V podnikatelské praxi jinak hodnotí výkonnost firmy manažeři, vlastníci, zákazníci, dodavatelé, banky, stát a zaměstnanci.

Podle **zákazníka** je výkonná ta firma, která je schopna předpovědět jeho potřeby a přání v okamžiku jejich vzniku a nabídnout kvalitní produkt za cenu odpovídající tomu

kolik je ochoten za uspokojení potřeby zaplatit. Měřítkem výkonnosti pro zákazníka je kvalita, cena, dodací lhůta, podmínky placení apod.

Pro **manažera** je firma výkonná tehdy, když prosperuje, má loajální zákazníky, stabilní podíl na trhu, nízké náklady, vyrovnané peněžní toky, je rentabilní a její hospodaření je likvidní. Měřítkem pro manažera je vznik nových podnikatelských příležitostí a rychlost reakce na změny vnějšího prostředí.

**Vlastníci** si dávají za cíl dosáhnout v co nejvyšší míře a v co nejkratší době zhodnocení kapitálu, který do firmy vložili. Měřítkem úspěchu je pro ně hodnota firmy (neboli cena akcie), návratnost investice (ROI) a ekonomická přidaná hodnota (EVA). [16]

**Dodavatelé a banky** měří výkonnost především podle schopnosti firmy splácet své závazky, **zaměstnanci** hodnotí výkonnost podle pracovních podmínek, výše mezd a **stát** podle schopnosti platit daně apod. [13]

### 2.1.2 Finanční analýza jako nástroj měření finanční výkonnosti

Finanční výkonnost je silným kritériem pro konkurenční pozici firmy a její atraktivnost pro investory. Aspekt finanční síly je důležitý při určování silných a slabých stránek společnosti ve formulaci efektivních strategických cílů. Finanční výkonnost a stabilita jsou důležité pro rozhodování jak v oblasti způsobu financování, tak v oblasti investičních aktivit a dividendové politiky. [11]

V současné době, v neustále se měnícím ekonomickém prostředí, se úspěšná firma při svém hospodaření neobejde bez rozboru finanční situace firmy. Nejčastěji je rozbor prováděn pomocí finanční analýzy. Uplatňuje se k souhrnnému zhodnocení finanční situace firmy a představuje systematickou analýzu získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Zahrnuje v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání a vyhodnocování budoucího ekonomického vývoje.

Úkolem finanční analýzy je pomocí vlastních nástrojů diagnostikovat finanční kondici firmy, identifikovat odchylky od požadovaných parametrů, analyzovat příčiny jejich vzniku a definovat konkrétní opatření, jejichž splnění je předpokladem dosažení strategických cílů firmy.

Mezi základní nástroje finanční analýzy patří:

- analýza fondů finančních prostředků (čistých pohotovostních prostředků, čistého pracovního kapitálu a čistých peněžně pohledávkových fondů),
- analýza extenzivních ukazatelů (horizontální a vertikální),
- analýza poměrových ukazatelů. [3]

Hlavním principem finanční analýzy je výpočet tradičních ukazatelů finanční výkonnosti, které mají dobrou vypovídací schopnost pro zkoumanou ekonomickou realitu. Tyto ukazatele mohou být vyjádřeny v peněžních jednotkách, v procentech, v jednotkách času, nebo mohou být i bezrozměrné. Mezi nejrozšířenější ukazatele, které se používají při měření finanční výkonnosti patří absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, pyramidový rozklad a souhrnné ukazatele. [16]

Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů se stávají předmětem další analýzy. Kdy základní analýzou posuzování finančně ekonomické situace firmy je srovnávání, které je prováděno v čase, v prostoru nebo vůči normě.

**1. Srovnání v čase** se soustřeďuje na dynamické posuzování vývoje ukazatelů v určitém počtu navazujících časových období. Při správném vývoji musí některé ukazatele růst s větší dynamikou než jiné.

**2. Srovnání v prostoru** se zaměřuje na mezipodnikové srovnání, kdy základem je srovnání finančních ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli jiné firmy, a to v určitém časovém období. Největší překážkou je především nedostupnost informací, které jsou pro tyto účely využívány.

**3. Srovnání vůči normě** je srovnávání jednotlivých ukazatelů s jejich plánovanými (normovanými) hodnotami. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR se snaží vypracovat standardy odrážející specifické podmínky a prostředí České republiky ve formě statisticky vypracovaných přehledů, které uvádí na svých internetových stránkách [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz). [16]

### 2.1.3 Zdroje ekonomických informací ve firmě

Účetnictví a účetní výkazy jsou základním zdrojem dat pro finanční analýzu. Při provádění finanční analýzy je ale také třeba využít i další zdroje dat, jejichž rozsah se mění v závislosti na cíli prováděné analýzy. Zdroje dat se dají rozdělit do tří skupin.

#### 1. Účetnictví

Mezi nejdůležitější zdroje informací pro ohodnocení finančního zdraví patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. [5]

##### a) Rozvaha

- je účetním výkazem, který zaznamenává bilanční formou stav aktiv (dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku) a pasiv (zdroje financování) k určitému datu. Rozvaha podává informace ve třech základních oblastech. Majetková situace firmy ukazuje, v jakých druzích je majetek vázán a jak je oceněn, jak je opotřeben, jaké je optimální složení majetku, jak rychle se obrací atd. Druhou oblastí jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen, přičemž největší zájem je kladen na výši a strukturu vlastních a cizích zdrojů financování. Třetí oblastí jsou informace o finanční situaci firmy, kde jsou informace o zisku, kterého firma dosáhla, jak byl rozdělen, nebo jestli je firma schopna dostát svých závazků.

##### b) Výkaz zisku a ztráty

- je přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. V rámci výkazu zisku a ztráty se zjišťuje, jak jednotlivé položky ovlivnily výsledek hospodaření. Informace jsou tedy důležitým podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.

##### c) Cash flow

- je účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období. Tento výkaz slouží k posouzení skutečné finanční situace. [14]

d) Vnitropodnikové dokumenty

- do této oblasti se řadí výkazy, odpočty, kalkulační listy a další dokumenty, které jsou využívány v manažerském účetnictví.

e) Výroční zpráva

f) Prospekty cenných papírů aj.

## 2. Ostatní data podnikového informačního systému

a) Statistické výkazy a operativní evidence

b) Mzdové předpisy

c) Vnitřní směrnice aj.

## 3. Externí data

a) Obchodní rejstřík

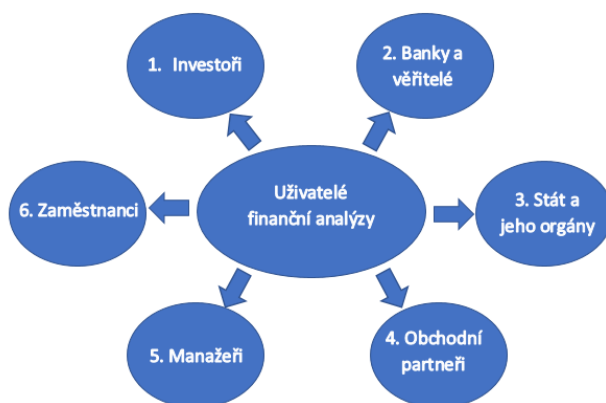
b) Statistická ročenka

c) Odborný tisk aj. [11]

### 2.1.4 Uživatelé zhodnocení ekonomické výkonnosti firmy

Informace o finančním stavu firmy nejsou předmětem zájmu pouze manažerů, ale i mnoha dalších subjektů, které přichází do kontaktu s danou firmou. Uživatelé jsou tedy jak interní, mezi které patří manažeři, zaměstnanci, odboráři atd., ale také externí, kam se řadí banky, stát a jiné orgány, investoři, konkurence, obchodní partneři apod. (viz obrázek 2-1).

Obrázek 2-1: Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: [9, s. 33, 34]

## **1. Investoři**

Investoři jsou pro firmu poskytovateli kapitálu a sledují výsledky o finanční výkonnosti hlavně ze dvou důvodů. Prvním důvodem je sledování informací při rozhodování o případných investicích v dané firmě. Největší pozornost je kladena k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem. Druhým důvodem je sledování a získání informací, jak firma nakládá se zdroji, které investoři už do firmy poskytli.

## **2. Banky a věřitelé**

Věřitelé používají informací finanční analýzy především pro závěry o finančním stavu již existujícího nebo potencionálního dlužníka. Věřitel se podle dostupných informací rozhoduje, jestli dlužníkovi poskytne úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Pravidelné podávání informací o finanční situaci firmy tvoří součást úvěrových smluv.

## **3. Stát a jeho orgány**

Stát orientuje svoji pozornost na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státní orgány využívají informace při rozdělování finančních výpomocí (např. dotace, garance úvěrů apod.), při různých statistických šetřeních a při získávání přehledu o finančním stavu firem, kterým byly svěřeny státní zakázky.

## **4. Obchodní partneři**

Hlavní terčem pozornosti obchodních partnerů, dodavatelů, směřuje především ke schopnosti firem hradit splatné závazky. U firem sledují především ukazatele krátkodobého zájmu, kam patří likvidita, zadluženost a solventnost. Neméně významné jsou i předpoklady dlouhodobé stability dodavatelských vztahů.

## **5. Manažeři**

Manažeři využívají výsledky finanční analýzy pro strategické i operativní finanční řízení firmy. Z hlediska přístupu k informacím mají předpoklady pro vypracování finanční analýzy, jelikož mají k dispozici i ty informace, které nejsou veřejně dostupné pro externí zájemce. Manažeři tedy znají nejlépe finanční situaci firmy.

## 6. Zaměstnanci

Zaměstnanci firmy mají přirozený zájem na prosperitě, finanční a hospodářské stabilitě své firmy. Jde o jistotu zaměstnání, perspektivu, o možnosti v oblasti mzdové a sociální a další výhody poskytované zaměstnavatelem. [9]

### 2.2 Přístupy k měření finanční výkonnosti

Přístupy k měření finanční výkonnosti jsou rozčleněny na tři skupiny, a to na tradiční přístup, moderní přístup a komplexní přístup. Metody, které jsou uplatňovány u jednotlivých přístupů jsou uvedeny v obrázku 2-2.

Obrázek 2-2: Přístupy k měření ekonomické výkonnosti

Tradiční přístup	Moderní přístup	Komplexní přístup
<ul style="list-style-type: none"><li>• Absolutní ukazatele</li><li>• Rozdílové ukazatele</li><li>• Paralelní soustava poměrových ukazatelů</li><li>• Pyramidová soustava poměrových ukazatelů</li><li>• Souhrnné ukazatele</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• MVA</li><li>• EVA</li><li>• CFROI</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• EFQM</li><li>• BSC</li></ul>

Zdroj: vlastní zpracování [16, s. 7]

#### Tradiční přístup

Tradiční přístup k měření výkonnosti vychází zejména z maximalizace zisku jako základního cíle podnikání a k vyjádření tohoto cíle je používáno značné množství ukazatelů. Tradiční přístup bude důkladněji popsán v kapitole 2.3.

#### Moderní přístup

Moderní přístup hodnocení výkonnosti firem je založen na hodnotovém řízení a snaží se o propojení všech činností ve firmě. Hlavním kritériem je dělat vše proto, aby byla zvýšena hodnota vložených prostředků vlastníky firmy. Moderní ukazatelé zahrnují kategorii ekonomického zisku. Oproti tradičnímu přístupu respektují časovou hodnotu peněz a také se do nich promítá podstupované podnikatelské riziko. Mezi

moderní ukazatele patří tržní přidaná hodnota (MVA), ekonomická přidaná hodnota (EVA) a rentabilita investic založená na peněžních tocích (CFROI). Tyto ukazatele z důvodu složitosti výpočtu nebudou předmětem diplomové práce.

## **Komplexní přístup**

Podstatou komplexního hodnocení firem je stanovení patřičného okruhu kritérií hodnocení. Přístup se neopírá pouze o ekonomická kritéria, která dávají retrospektivní pohled na hodnocený subjekt, ale také o kvalitativní a časové aspekty podnikání, které ovlivňují budoucí úspěšnost firmy. Mezi kritické faktory úspěšnosti společnosti například patří inovativnost, kvalita managementu, kvalita produktu nebo služeb, umění zužitkovat schopnost lidí apod. Komplexní přístup tedy zprostředkovává pohled i do budoucna. Mezi nástroje komplexního hodnocení firem lze uvést metody EFQM a BSC. Tyto nástroje, ale z důvodu obsáhlosti a složitosti jednotlivých kroků nebudou předmětem této diplomové práce.

## **2.3 Tradiční přístup měření finanční výkonnosti**

Tato kapitola bude věnována podrobnějšímu popisu tradičních metod měření finanční výkonnosti firmy.

Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti firmy lze rozdělit do pěti základních skupin:

- absolutní ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- paralelní soustava poměrových ukazatelů,
- pyramidová soustava poměrových ukazatelů,
- souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem. [16]

### **2.3.1 Absolutní ukazatele**

Základním zdrojem jsou data obsažená ve finančních výkazech, které jsou v hodnotové vyjádření. Důležité je, že se jedná o data v absolutním vyjádření, měřící rozměr určitých jevů, např. peněžního toku, majetku nebo kapitálu. Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu.



## Vertikální analýza

Vertikální analýza je založena na srovnání jednotlivých položek finančních výkazů. Analýza se zabývá vždy pouze jedním obdobím a ukazuje, jak se jednotlivé dílčí položky účetních výkazů podílely na základní položce. Analýza se používá nejen k analýze výkazu zisku a ztráty, ale především k analýze rozvahy. Kdy jednotlivé položky rozvahy jsou vztaženy k celkové bilanční sumě. Při výpočtu se v čitateli objevuje dílčí položka účetních výkazů a ve jmenovateli základní položka. Výsledek ukazuje, jak se procentuálně dílčí položka podílí na položce základní. [1]

## Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává stejný absolutní ukazatel v rámci jednoho řádku výkazu zisku a ztráty nebo rozvahy a zkoumá jeho změny ve dvou či více obdobích. Zkoumá se, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka a kolik tato změna činí v procentech. Při výpočtu lze postupovat dvěma způsoby:

- a) absolutní ukazatel změny

$$\text{absolutní ukazatel změny} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad [2.1]$$

- b) absolutní změna v procentech

$$\text{absolutní změna v \%} = \frac{\text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100 \quad [2.2]$$

### 2.3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele lze získat jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Rozdílové ukazatele se občas označují také jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Nejznámějším rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu neboli analýza fondů peněžních prostředků udává, kolik provozních prostředků firmě zůstane k dispozici, když uhradí všechny své krátkodobé závazky. Představuje tedy část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. V ideálním případě by hodnota čistého pracovního kapitálu měla být nízké kladné číslo. Pokud by hodnota byla příliš vysoká, znamenalo by to, že provoz firmy je financován z dlouhodobých cizích zdrojů nebo z vlastních zdrojů. Naopak pokud by hodnota byla příliš nízká nebo dokonce nulová, znamenalo by to, že firma nemá čím platit

za odebrané zboží nebo službu a také nedostává od svých zákazníků žádné peníze na účet, jelikož přijaté peníze se projeví nárůstem ukazatele do kladných hodnot.

*Analýza fondů peněžních prostředků = Oběžná aktiva – Krátkodobé závazky [2.3]*

### **2.3.3 Paralelní soustava poměrových ukazatelů**

Pro hodnocení finanční stability a výkonnosti firmy je nejčastěji používanou metodou analýza poměrových ukazatelů. Tato metoda je označována za jádro finanční analýzy. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek z účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. [14]

Pro hodnocení výkonnosti firem se využívá několik nejdůležitějších oblastí ukazatelů:

1. ukazatele likvidity,
2. ukazatele rentability,
3. ukazatele zadluženosti,
4. ukazatele aktivity,
5. ukazatele kapitálového trhu.

#### **1. Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity měří schopnost firmy hradit své závazky, tedy solventnost. Likvidita je formulována jako míra připravenosti a schopnosti firmy hradit své krátkodobé závazky včas a v plné výši do dne jejich splatnosti. Je-li firma platebně schopná (solventní), nemá problém s řádným splácením svých krátkodobých závazků. Jednotlivé ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (ukazatel v čitateli) s tím, co je nutné zaplatit (ukazatel ve jmenovateli). [7]

Analýza likvidity se rozlišuje na tři stupně ukazatelů:

- likvidita 1. stupně – okamžitá likvidita,
- likvidita 2. stupně – pohotová likvidita,
- likvidita 3. stupně – běžná likvidita. [14]

### a) Okamžitá likvidita

Ukazatel vyjadřuje okamžitou schopnost firmy hradit své krátkodobé závazky. Pro úhradu těchto závazků by firma měla mít dostatek finančního majetku (hotovost v pokladnách a dostatek peněz na běžných účtech). Ideální hodnota okamžité likvidity se pohybuje v rozmezí 0,2 - 0,5.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [2.4]$$

### b) Pohotová likvidita

Ukazatel odečítá z oběžných aktiv jejich nejméně likvidní složku, kterou jsou zásoby. Informuje o tom, kolikrát je firma schopna uhradit krátkodobé závazky, pokud přemění finanční majetek a krátkodobé pohledávky na peníze. Ideální uváděná hodnota je mezi 1 až 1,5.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [2.5]$$

### c) Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky firmy nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Uváděná optimální hodnota je v rozmezí 1,5 až 2,5, čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti firmy. [14]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [2.6]$$

## 2. Ukazatele rentability

Jsou označovány také jako ukazatele návratnosti či výnosnosti a vyjadřují poměr zisku s výší zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku. Používají se pro posouzení reprodukce, intenzity využívání a zhodnocení kapitálu firmy. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ukazatele by v čase měly mít rostoucí tendenci a výsledky se uvádějí v procentech.

### a) Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Rentabilita celkového vloženého kapitálu nebo také rentabilita celkových aktiv je základním měřítkem efektivity se kterým firma řídí své zdroje. Ukazuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské aktivity financovány. Pomocí tohoto ukazatele firma zjistí, kolik % z vložené každé koruny do podnikání se jí vrátilo v podobě zisku. Čím větší hodnoty tedy ukazatel ROA dosahuje, tím je situace pro firmu příznivější. [5]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \quad [2.7]$$

### b) Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Ukazatel měří výkonnost kapitálu dlouhodobě vloženého do firmy. V rozvaze je dlouhodobě vložený kapitál zastoupen položkou dlouhodobé cizí zdroje (dlouhodobé bankovní úvěry, dlouhodobé emitované dluhopisy, dlouhodobé půjčky a rezervy). Tento ukazatel je důležitou informací především pro investory, věřitele a banky. [11]

$$ROCE = \frac{EBIT}{(\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky})} \quad [2.8]$$

### c) Rentabilita tržeb

Ukazatel vypovídá, kolik % zisku bylo vyprodukováno v jedné koruny tržeb. Jelikož do kategorie zisku je dosazován čistý zisk (po zdanění), tak se také v praxi ukazateli říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Ziskovou marži lze porovnávat s oborovým průměrem a platí, že jsou-li hodnoty ukazatele nižší než oborový průměr, pak jsou náklady příliš vysoké a ceny výrobků poměrně nízké. Platí tedy, že čím vyšší hodnoty ukazatel dosahuje, tím firma více profituje. [14]

$$ROS = \frac{EAT}{\text{Tržby}} \quad [2.9]$$

### d) Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel vyjadřuje míru zisku, který připadá na jednotku investovaného kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky firmy a čím vyšší hodnoty dosahuje, tím je to pro firmu lepší. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení výsledku hospodaření, pokles

úročení cizího kapitálu nebo zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě. Platí také, že hodnota ukazatele by měla být vyšší než úroková sazba poskytovaná bankami při vkladu, pokud tomu tak není podnikání není příliš efektivní. [14]

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \quad [2.10]$$

### 3. Ukazatele zadluženosti

Monitorují a analyzují strukturu finančních zdrojů podnikatelského subjektu v rozsahu použití vlastního a cizího kapitálu, přičemž se hledá optimální vztah (výše a struktura) mezi vlastním a cizím kapitálem podnikatelského subjektu. Ukazatele jsou ovlivňovány především čtyřmi faktory: daněmi, typem aktiv, rizikem a stupněm finanční volnosti firmy. Zadluženost není vždy pouze jen negativní charakteristikou firmy. Ve finančně stabilní a zdravé firmě může její růst přispívat k celkové rentabilitě, a tím zároveň i k tržní hodnotě firmy. [7]

#### a) Celková zadluženost

Ukazatel vyjadřuje podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. Čím vyšší je hodnoty ukazatel dosahuje, tím vyšší je zadlužení firmy a s tím spojená rizika. Obecně je doporučeno, aby se hodnota pohybovala v rozmezí 30 až 60 %, pokud hodnota překročí hranici nemusí to ještě ve všech případech znamenat problém, důležité je srovnat ukazatele s minulými obdobími.

$$Celková\ zadluženost = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva} \quad [2.11]$$

#### b) Zadluženost vlastního kapitálu

Ukazatel naznačuje, jestli firma preferuje vlastní či cizí zdroje financování. Doporučená hodnota se pohybuje těsně pod 100 %. Pokud je hodnota nižší než 100 % je ve firmě nízká zadluženost, jelikož cizího kapitálu je méně než vlastního kapitálu. Hodnota vyšší jak 100 % vykazuje vyšší zadluženost, jelikož ve firmě je více kapitálu cizího než vlastního. Vysoké zadluženosti firma dosahuje tehdy, kdy hodnota ukazatele vyjde více než 150 %. U stabilní společnosti by se hodnota měla pohybovat v rozmezí od 80 až do 120 %.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad [2.12]$$

### c) Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, jak vysoká je finanční samostatnost firmy a do jaké míry je schopna krýt své prostředky (majetek) vlastními zdroji. Zvyšováním tohoto ukazatele dochází k upevňování finanční stability. [4]

$$\text{Podíl VK na aktivech} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad [2.13]$$

### d) Stupeň krytí stálých aktiv

V tomto ukazateli je poměřován dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům. Jakmile ukazatel dosáhne hodnoty 1, jsou veškerá stálá aktiva kryta dlouhodobým kapitálem. Čím je ukazatel vyšší, tím je lepší finanční stabilita firmy, ale firma dosahuje nižší efektivity podnikatelského procesu, je tak možné hovořit o překapitalizaci.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \quad [2.14]$$

### e) Majetkový koeficient

Tento ukazatel se také vyskytuje pod názvem finanční páka, kdy výsledná hodnota ukazatele vypovídá o tom, kolikrát celkové zdroje převyšují zdroje vlastní. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel dosahuje, tím nižší podíl je vlastního kapitálu na celkových zdrojích a firma dosahuje vyšší míry zadlužení. Optimální výše majetkového koeficientu se uvádí maximálně ve výši 4, což odráží 25% podíl vlastního kapitálu a 75% podíl kapitálu cizího. [11]

$$\text{Majetkový koeficient} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad [2.15]$$

### f) Úrokové krytí

Ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než nákladové úroky. Poskytuje tak informace pro věřitele o tom, jak jsou zajištěny závazky u přijatých úvěrů a splátek, ale také pro akcionáře, zda je firma schopna splácet své závazky. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím

vyšší je důvěryhodnost firmy, a tím větší je také schopnost firmy splácet úroky a úvěry. [11]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad [2.16]$$

#### **g) Úrokové zatížení**

Je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a vypovídá, jak velký podíl představují nákladové úroky na vyprodukovaném zisku, tedy kolik haléřů z jedné koruny zisku je vynaloženo na úhradu úroků. Hodnoty by se měly pohybovat maximálně do výše 100 %, vyšší hodnoty by vypovídaly o tom, že vyprodukovaný zisk nestačí na úhradu úroků. [11]

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{EBIT} \quad [2.17]$$

### **4. Ukazatele aktivity**

Vypovídají o vázanosti kapitálu ve firmě v jeho různých formách, podávají informace o tom, jak účinně firma využívá svůj majetek, analyzují, jak firma racionálně nakládá se svým majetkem a vypovídají o efektivitě finančního řízení firmy. [7]

#### **a) Doba obratu aktiv**

Výsledná hodnota ukazuje za jak dlouho dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám, resp. majetku ve vztahu k tržbám. Platí, že čím je doba obratu aktiv kratší, tím lépe.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{Celková aktiva} \times 360}{\text{Tržby}} \quad [2.18]$$

#### **b) Rychlost obratu aktiv**

Ukazatel rychlosti obratu aktiv označuje efektivnost využívání celkových aktiv firmy. Udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Ukazatel by měl vykazovat hodnotu minimálně 1. Zrychlování obratu přináší pro firmu zisk.

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}} \quad [2.19]$$

### c) Doba obratu zásob

Výsledkem tohoto ukazatele je počet dní, po které jsou oběžné prostředky vázány ve formě zásob. Čím nižší tato hodnota je, tím intenzivněji je daná položka využívána. [11]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby \times 360}{Tržby} \quad [2.20]$$

### d) Doba obratu pohledávek

Vypovídá o intervalu, za nějž se pohledávky přemění na formu peněžních prostředků, resp. je to průměrná doba, za niž byly pohledávky v daném období uhrazeny. Čím kratší je tato doba, tím je to pro firmu lepší. Žádoucí nízké hodnoty mohou znamenat dobře vymáhané pohledávky, vysoký podíl prodejů v hotovosti a také že daná firma má zákazníky v dobré finanční situaci.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Krátkodobé\ pohledávky \times 360}{Tržby} \quad [2.21]$$

### e) Doba obratu závazků

Prostřednictvím tohoto ukazatele se zjišťuje a měří doba, za jakou jsou v průměru krátkodobé závazky uhrazeny, resp. kolik dní firmě trvá, než zaplatí svým dodavatelům. U tohoto ukazatele jsou doporučovány vyšší hodnoty, které mohou vypovídat, že firma je schopna si vyjednat výhodné dodací lhůty. Na druhou stranu s příliš vysokými hodnotami může být spojeno riziko zhoršení vztahu s dodavateli.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky \times 360}{Tržby} \quad [2.22]$$

## 5. Ukazatele kapitálového trhu

Finančně zdravá firma je atraktivní pro investory, což se projeví jejich zájmem o zhodnocení a investování kapitálu prostřednictvím aktivit takové firmy. Skupina těchto ukazatelů poskytuje investorům informace o potenciálu firmy zhodnotit jejich případné kapitálové investice. Rozhodujícími jsou takové faktory jako je hodnota vlastního kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, čistý zisk po zdanění, počet akcií, tržní kurz akcie a podíl zisku připadající na jednu akcii. K nejdůležitějším ukazatelům patří čistý zisk na akcii,



účetní hodnota akcie, dividendové krytí, dividendový výnos, poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě a ukazatel P/E. Pro účel diplomové práce budou použity dva ukazatele, a to ukazatel účetní hodnoty akcie a ukazatel čistého zisku na akcii.

#### a) Účetní hodnota akcie

Ukazatel odráží uplynulou výkonnost firmy. Pro tento ukazatel platí, že by měl vykazovat v čase rostoucí tendenci, jelikož poté se firma jeví pro potencionální investory jako finančně zdravá.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet emitovaných akcií}} \quad [2.23]$$

#### b) Čistý zisk na akcii

Čistý zisk na akcie neboli Earnings Per Share (EPS) označuje celkový zisk po zdanění a výplatě prioritních dividend. Lze také ukazatel označit jako rentabilitu (ziskovost) na jednu akcii. Informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen ve formě dividend. Ukazatel je jedním z významných ukazatelů výkonnosti firem kótovaných na burze.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných akcií}} \quad [2.24]$$

### 2.3.4 Pyramidová soustava poměrových ukazatelů

V pyramidové soustavě je vždy zvolen jako nejdůležitější jeden ukazatel (vrchol) a analýza poté slouží k tomu, aby kvantifikovala a identifikovala činitele, kteří mají vliv na zvolený vrcholový ukazatel. Každý ukazatel má proto v pyramidě přesně určené místo, které spočívá nejen z vlastní logiky rozkladu, ale také z charakteru statistických a matematických vazeb. Velká výhoda pyramidové soustavy spočívá v tom, že lze změřit velikost vlivu jednotlivých činitelů na vrcholový ukazatel. Příkladem rozkladu ukazatele na dílčí ukazatele je Du Pontova analýza, která pomáhá odhalit základní činitele efektivnosti, které lze zjistit pomocí rozkladu ROE nebo ROA. V rámci diplomové práce nebude zpracována pyramidová soustava poměrových ukazatelů z důvodu rozsáhlosti výpočtu. [16]

### 2.3.5 Souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem

Souhrnné ukazatele mají za cíl vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnosti firmy jedním číslem. Ukazatele se snaží v sobě pojmout všechny důležité složky finanční analýzy, tedy rentabilitu, zadluženost, likviditu a aktivitu. Jednotlivé ukazatele jsou v modelech násobeny veličinou, která je odvozena od toho, jaký vliv má každý ukazatel na modelem měřenou vlastnost finančního profilu firmy. Důvodem vzniku těchto souhrnných ukazatelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podnikatelských subjektů, které mohou signalizovat úpadek neboli bankrot firmy.

Souhrnné ukazatel lze rozdělit do dvou skupin:

1. bankrotní modely,
2. bonitní modely. [4]

#### 1. Bankrotní modely

Predikční neboli bankrotní modely představují systém včasného varování, jelikož podle vybraných ukazatelů signalizují eventuální ohrožení finančního zdraví firmy. Modely byly odvozeny ze skutečných dat firem, které zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Vychází z předpokladu, že ve firmě již několik let před úpadkem dochází k jistým odchylkám, ve kterých jsou obsaženy příznaky budoucích problémů, které jsou charakteristické pro ohrožené firmy. Modely jsou vhodné jak pro současné, tak i pro budoucí rozhodování ve firmě, aby management firmy dokázal včas odhalit a identifikovat budoucí problémy a mohl je upravit dříve, než dojde k vážným problémům nebo dokonce až k bankrotu. Mezi bankrotní modely se řadí Altmanův bankrotní model, Index IN, Taflerův model a další. [20]

##### a) Altmanův bankrotní model

Altmanův model Z-skóre představuje akumulovanou bonitu firmy, která je funkcí kombinace ukazatelů a jejich vah schopných odlišit dva typy firem (firmy finančně zdravé a firmy směřující k bankrotu). Je založen na pěti kvantitativních finančních ukazatelích a velmi dobře dokáže předpovědět bankrot firmy asi dva roky před jeho uskutečněním. [11]

$$Z - skóre = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5 \quad [2.25]$$

kde:

$X_1$  – Čistý pracovní kapitál / Aktiva celkem

$X_2$  – Nerozdělený zisk minulých let / Aktiva celkem

$X_3$  – EBIT / Aktiva celkem

$X_4$  – Vlastní kapitál / Celkový dluh

$X_5$  – Tržby / Aktiva celkem

#### **Interpretace výsledné hodnoty Z-skóre:**

Z-skóre > 2,70                      bezpečná zóna

1,23 < Z-skóre < 2,70          šedá zóna

Z-skóre < 1,23                      krizová zóna

Do bezpečné zóny jsou zařazeny firmy s vysokou pravděpodobností přežití. U firem v šedé zóně nelze jednoznačně určit jejich další vývoj a firmy zařazené do krizové zóny jsou bezprostředně ohroženy bankrotem. [11]

#### **b) Tafflerův model**

Jedná se o model, který stejně jako Altmanův model udává pravděpodobnost bankrotu společnosti. Je založen především na ukazatelích, které odrážejí vlastnosti platební schopnosti firmy, jakými jsou ziskovost, adekvátnost pracovního kapitálu, likvidita a finanční riziko. [11]

$$T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad [2.26]$$

kde:

$X_1$  – EBT / Krátkodobé závazky

$X_2$  – Oběžná aktiva / Celkové závazky

$X_3$  – Krátkodobé závazky / Celková aktiva

$X_4$  – Tržby celkem / Celková aktiva

### Interpretace výsledné hodnoty:

- $T > 0,3$       nízká pravděpodobnost bankrotu (prosperující firma)  
 $0,2 < T < 0,3$     šedá zóna (nelze predikovat další vývoj firmy a ani její finanční situaci)  
 $T < 0,2$       vysoká pravděpodobnost bankrotu (vážné ohrožení firmy) [11]

### c) Index IN

Index důvěryhodnosti IN sestavili manželé Inka a Ivan Neumaierovi na základě souboru českých firem. Postupem času byly vytvořeny 4 varianty indexu – IN95, IN99, IN01 a IN05. Index IN01 představuje spojení indexů IN95 a IN99, index IN05 je aktualizovanou verzí indexu IN01. Jako nejvhodnější pro hodnocení českých firem je považován index IN05. Ten se kromě predikce finančních problémů zaměřuje také na to, zda firma vytváří hodnotu pro vlastníky (tedy tvoří-li kladnou hodnotu ukazatele EVA). Z tohoto lze soudit, že index IN05 lze zahrnout i do modelů bonitních. [11]

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad [2.27]$$

kde:

$X_1$  – Celková aktiva / Cizí zdroje

$X_2$  – EBIT / Nákladové úroky

$X_3$  – EBIT / Celková aktiva

$X_4$  – Tržby / Celková aktiva

$X_5$  – Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky

### Interpretace hodnot indexu IN05:

- $IN05 > 1,6$       firma vytváří hodnotu (s pravděpodobností 95 %)  
 $0,9 < IN05 < 1,6$     šedá zóna, firma není bankrotující, ale nevytváří hodnotu  
 $IN05 < 0,9$       firma nevytváří hodnotu (bankrot s pravděpodobností 97 %) [11]

## 2. Bonitní modely

Bonitní modely patří mezi diagnostické modely, které slouží především k měření a vyjádření kvality finančního zdraví firmy a její výkonnosti. Modely jsou orientovány na vlastníky a investory a odpovídají na otázku, zda firmy podle zvoleného kritéria (nejčastěji podle schopnosti tvořit ekonomický zisk) jsou dobré nebo špatné. Mezi bonitní modely

například patří Kralickuv Quick test, Tamariho model, soustava bilančních analýz Rudolfa Douchy a Grünwaldův model. [11]

#### a) Kralickuv Quick test

Se skládá ze čtyř ukazatelů, pomocí kterých se hodnotí situace firmy. První dva ukazatele hodnotí finanční stabilitu firma a další dva jsou ukazatele rentability.

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva} \quad [2.28]$$

$$Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF = \frac{(Krátkodobé + Dlouhodobé\ závazky)}{Cash\ flow^*} \quad [2.29]$$

$$CF\ v\ tržbách = \frac{Cash\ flow}{Tržby} \quad [2.30]$$

$$ROA = \frac{EBIT}{Celková\ aktiva} \quad [2.31]$$

\*Cash flow = Výsledek hospodaření + Odpisy + Změna stavu rezerv

V tabulce 2-1 je znázorněno, jak se na základě dosažených hodnot u jednotlivých ukazatelů firmě přidělují body. Výsledná známka se stanoví jako aritmetický průměr za jednotlivé ukazatele. [10]

Tabulka 2-1: Kralickuv Quick test – stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
Body	1	2	3	4	5
Kvóta VK	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v tržbách	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: vlastní zpracování [10, s. 75]

## 2.4 Metody pro srovnání výkonnosti

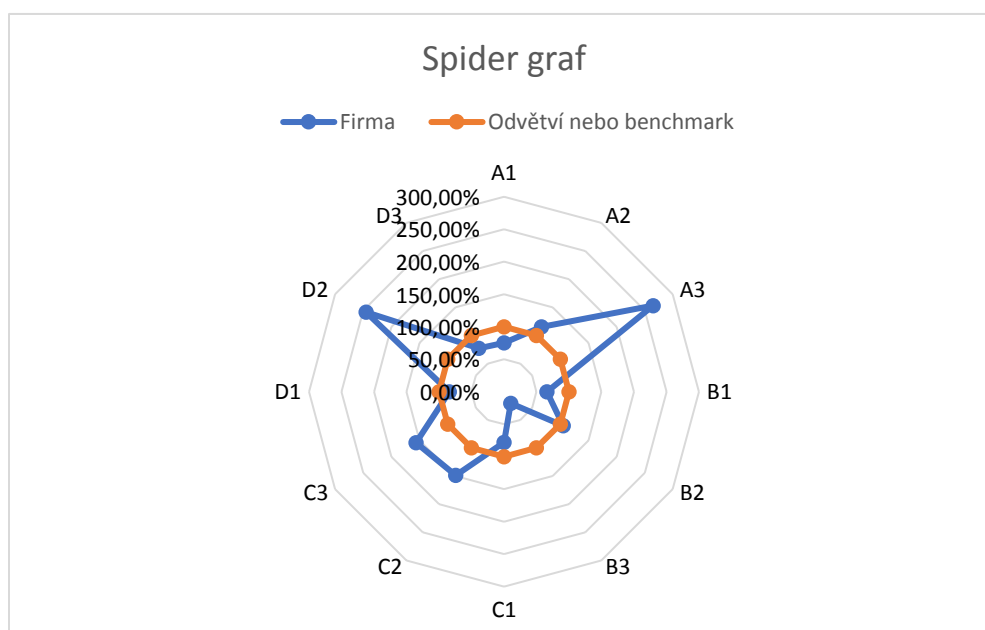
V podkapitole budou vymezeny vybrané metody pro srovnání výkonnosti více firem. Mezi vybrané metody patří Spider analýza, bodovací metoda, benchmarking a Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Smyslem těchto

metod bude srovnat, jak si stojí vybraná firma v odvětví nebo v porovnání s ostatními firmami na trhu.

### 2.4.1 Spider analýza

Tato metoda slouží k rychlé orientaci pro manažery a nabízí možnost dívat se na výsledky jednotlivých skupin poměrových ukazatelů zadluženosti, aktivity, rentability a likvidity za pomoci paprskového grafu. Na každém paprsku je vynášena hodnota příslušné veličiny. Graf obsahuje nejenom křivku vyjadřující výši ukazatelů zkoumané firmy, ale také linii odvětví nebo benchmarku, která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů analyzované firmy. Jak je možné vidět na obrázku 2-3, linie odvětví nebo benchmarku zaujímá 100 %. [13]

Obrázek 2-3: Spider graf



Zdroj: vlastní zpracování

### 2.4.2 Bodovací metoda

Tato metoda je jednou z několika metod používaných při mezipodnikovém srovnání a řadí se mezi metody matematicko-statistické. Její princip spočívá v tom, že firmě, která v daném ukazateli dosáhla nejlepších hodnot je přiděleno 100 bodů. Důležité je také si určit charakter všech ukazatelů, pokud je žádoucí, aby ukazatel rostl, je mu

přidělena charakteristika +1. Pokud je žádoucí, aby daný ukazatel klesal, je mu přidělena charakteristika -1. [15]

Ostatním firmám jsou potom přiděleny body podle následujících kritérií:

- při pozitivním růstu hodnoty ukazatele (charakter +1)

$$bij = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} \times 100, \quad [2.32]$$

- při pozitivním poklesu hodnoty ukazatele (charakter -1)

$$bij = \frac{x_{i,max}}{x_{ij}} \times 100. \quad [2.33]$$

Kde:

$x_{i, \max}$  = nejvyšší hodnota j-tého ukazatele v případě pozitivního růstu hodnoty,

$x_{i, \min}$  = nejnižší hodnota j-tého ukazatele v případě pozitivního poklesu hodnoty,

$b_{ij}$  = bodové hodnocení i-té firmy pro j-tý ukazatel. [8]

Posledním krokem bodovací analýza je součet všech dosažených bodů a výpočet průměru. Ten se získá podílem součtu dosažených bodů a počtu kritérií. Firma, která dosáhne nejvyšší průměrný počet bodů, resp. bude mít nejlepší bodové ohodnocení, se stává nejlepší firmou.

### 2.4.3 Benchmarking

Benchmarking je technika, v jejímž rámci firma měří svou výkonnost v porovnání s firmami, které představují špičku v odvětví, poznávají, jak tyto firmy dosáhly prvotřídní výkonnosti, a využívají získaných informací ke zlepšování své vlastní výkonnosti. Metoda je důležitým nástrojem pro firmy, aby zjistily, jak si stojí na trhu.

Benchmarking se v závislosti na charakteru zvoleného objektu rozděluje na výkonový, funkcionální a procesní.

*Výkonový benchmarking* se orientuje na přímé porovnávání a měření různých výkonových parametrů, nejčastěji se hodnotí výkon pracovníka, celková výkonnost organizace apod. Předmětem zájmu je tedy určitý hmotný objekt a je možno srovnávat

výkonnost přímých konkurentů na trhu. Jedná se o nejsložitější druh benchmarkingu, který především provádí externí poradenské firmy.

*Funkcionální benchmarking* porovnává služby, výrobky a pracovní postupy s jinými špičkovými firmami bez ohledu na obor, v němž fungují. Informace získané funkčním benchmarkingem mohou v organizaci vést k vzestupu na špičkovou úroveň. Nejčastěji se používá v oblasti služeb a v neziskovém sektoru.

Pro *procesní benchmarking* se nejčastěji vyhledávají partneři s podobným charakterem práce nebo služby a nemusí jít o přímého konkurenta. Dochází k porovnání procesních map pracovních postupů a výsledkem je zlepšení těchto procesů uvnitř organizace. Příkladem porovnávaných procesů může být fakturace, přístupy k navrhování projektů, způsoby a formy interní komunikace atd.

Benchmarking se také dále rozděluje podle závislosti na hledisku, kde je vykonáván, a to na benchmarking interní a externí.

*Interní benchmarking* je realizován v rámci jedné organizace mezi zvolenými organizačními jednotkami (fakultami, divizemi apod.), které zabezpečují stejné nebo podobné produkty, funkce a procesy. Hlavním cílem je nalézt dočasně nejlepší vnitřní standard výkonnosti. Slabou stránkou jsou omezené možnosti, jelikož nalézt nejlepší výkonnost v rámci jedné organizace je menší než v rámci externího benchmarkingu. [11]

*Externí benchmarking* je založen na porovnání jedné organizace s nějakou jinou podobnou nebo stejnou organizací. Nejčastěji je prováděn nějakou třetí nezávislou stranou, jelikož se pracuje s velmi citlivými údaji. Externí benchmarking umožňuje poučit se od skutečně nejlepších.

Benchmarking je proces, který se neustále opakuje a vede k trvalému zlepšování výkonnosti ve firmě. Při jeho realizaci se postup může rozdělit do několika etap. Jednotlivé fáze benchmarkingu jsou vypsány na obrázku 2-4.



Obrázek 2-4: Pět etap benchmarkingu



Zdroj: vlastní zpracování [6]

#### 2.4.4 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

INFA neboli strom hodnot je diagnostický nástroj pro řízení a měření výkonnosti firmy, jehož těžiště spočívá v systému finančních ukazatelů vysvětlujících velikost firmy dosahované čisté současné hodnoty. Strom hodnot ukazuje, jakým způsobem byla hodnota vygenerována.

Ministerstvo průmyslu a obchodu za spolupráce s autory této metodiky Doc. Ing. Inkou Neumaierovou a CSc. a Ing. Ivanem Neumaierem vytvořili na svých webových stránkách tzv. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Pomocí tohoto systému si mohou firmy ověřit své finanční zdraví a porovnat své výsledky s nejlepšími firmami v odvětví. Systém slouží k identifikaci silných stránek firmy a také k nalezení největších problémů. Představuje tedy první krok k řešení problémů a je východiskem pro určení podnikové strategie a její formování. Systém INFA obsahuje celoroční, čtvrtletní, pololetní a tričtvrtletní data od roku 2007 až do roku 2017. [24]

Pro benchmarking jsou datovou základnou statistická data ČSÚ, Ministerstvo průmyslu a obchodu poskytlo programátorskou kapacitu a umístění ve svém portálu a VŠE poskytla za pomoci Inky Neumaierové metodický rámec INFA.

Kroky při aplikaci benchmarkingu INFA:

1. vyplnění základních údajů,
2. vyplnění doplňujících údajů,
3. výběr analýzy,
4. hodnocení úrovně podnikové výkonnosti. [24]

### 3. CHARAKTERISTIKA VYBRANÉHO PODNIKU

V úvodu této kapitoly bude popsána vybraná společnost a následovat bude ekonomická charakteristika firmy. Dále bude proveden výběr vhodné konkurenční firmy a její popis. Zdroje informací pro tuto kapitolu tvoří především výroční zprávy a informace ze společností.

#### 3.1 Profil společnosti

Firma ABC je akciovou společností, která působí ve strojírenském průmyslu. Firma je strojírensko-metalurgická skupina a působí na trhu už přes půl století, specializuje se na metalurgii a těžké strojírenství. Ve třech závodech, kdy dva se nachází na území České republiky a jeden na Slovensku, zaměstnává až 1 500 odborníků.

Mezi hlavní předmět podnikání patří především obráběčství, projektová činnost ve výstavbě, výroba kovových konstrukcí, podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady, slévárenství, výroba strojů pro těžbu a dobývání, projektová činnost ve výstavbě, kovárství a montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyn.

Závody v České republice se zaměřují na svařování ocelových dílů a konstrukcí, které se používají v energetických zařízeních, v námořním a železničním průmyslu, v segmentu důlní, stavební a zemědělské techniky apod. Dále se zaměřují na výrobu litinových a ocelových odlitků pro výrobce nákladních, důlních, těžebních, kolejových a nákladních vozidel, pro firmy z energetického, strojírenského nebo železničního průmyslu, a nebo pro výrobce vzduchotechniky, klimatizací apod. Závod na Slovensku se specializuje na výrobu ocelových konstrukcí pro zdvihací a manipulační techniku.

Z výše uvedeného je patrné, že se firma v rámci své podnikatelské činnosti pohybuje ve více oblastech. Nicméně pro potřebu následné finanční analýzy je dle klasifikace CZ-NACE firma zařazena do tržního segmentu zpracovatelského průmyslu **CZ-NACE 25: Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení**, který představuje hlavní činnost firmy ABC a.s. [18]

Firma disponuje moderními výrobními technologiemi, do kterých investovala více než miliardu korun, ojedinělými výrobními a skladovacími kapacitami (250 000 m<sup>2</sup>) a vysoce kvalifikovanou, flexibilní a zkušenou pracovní silou. Především díky svým

přednostem dokáže dodávat vysoce kvalitní produkty i těm nejnáročnějším zákazníkům z nejrůznějších průmyslových odvětvích.

Společnost podle dodané nebo vlastní dokumentace vyrábí a dodává výrobky pro zákazníky na celém světě. Montážní pracovníci veškeré finální výrobky servisují a kompletují přímo na místě nasazení. Firma také v závislosti na naplněnosti výroby nabízí volné kapacity všech výrobních provozů, které se nachází ve všech závodech. Mezi nabízené kooperace a služby se například patří 3D měření, povrchové úpravy a lakování, strojní opracování apod. Výrobní portfolio firmy ABC a.s. je velmi rozsáhlé a dělí se do čtyř kategorií:

- těžební technika,
- těžké strojírenství,
- odlitky a výkovky,
- výpalky.

V kategorii těžební techniky se firma soustřeďuje na výrobu zařízení pro těžbu velkých objemů uhlí, rud a zeminy. Mezi výrobky patří kolesová rýpadla a nakladače. Další kategorií produkce je těžké strojírenství, kam se řadí manipulační zařízení, jeřáby či výrobní zařízení. K této kategorii také patří svařované ocelové díly i konstrukce jako jsou rámy a části pracovních zařízení důlních, stavebních či zemědělských strojů, rámy pohonných jednotek a kompresorů, turbín, konstrukce výrobních nebo sportovních hal nebo mostní konstrukce. Odlitky a výkovky zajišťují závody v České republice, které zajišťují slévárenskou a kovárenskou produkci. Produkty dosahují hmotnosti od 50 g až do 18 tun. Výroba výpalků je prováděna na plazmových a kyslíkových strojích včetně plazmové úkosovací hlavy. Hmotnost jednotlivých výpalků může dosahovat až 12,5 tuny.

Během svého působení na domácím trhu si firma vybudovala silnou pozici, a proto rozvíjí své exportní obchodní aktivity. Společnost je vnímána jako věhlasný výrobce výkovků a odlitků, těžkých ocelových konstrukcí a svařenců, a významné zákazníky má nejen v České republice, ale také v mnoha dalších zemích, mezi které například patří Polsko, Slovensko, Maďarsko, Německo a USA. Více jak polovina kontraktů je sjednáno na území Evropy.

Vysokou kvalitu své produkce garantuje firma ABC a.s. příslušným know how i vlastnictvím několik desítek českých a mezinárodních certifikátů, aprobací, uznání a oprávnění. Mezi základní certifikáty, které firma vlastní patří Certifikát systému managementu kvality podle ISO 9001:2015, Certifikát EMS podle ISO 14001:2015, Certifikát SMS podle OHSAS 18001:2007, Certifikát systému energetického managementu podle ISO 50001:2011 atd., mezi výrobkové certifikáty, které společnosti vlastní patří například ČSN EN ISO 3834-2, EN 1090-2, DIN EN 15085-2 apod. Firma má také několik certifikátů v oblasti TPG (certifikace procesů v oblasti činnosti na plynárenských zařízeních) na nedestruktivní testování, odlitky a svařování. Další výrobní osvědčení a certifikáty firma obdržela od několika společností, mezi ně například patří České dráhy, Český lodní a průmyslový registr, Cargo Slovakia, Deutsche bahn, Institut technické inspekce Praha apod.

### **3.1.1 Historie společnosti**

Firma vznikla ve 40. letech minulého století a začala vyrábět zemní a důlní stroje. Firma se už od 70. let může chlubit kvalitními výrobky, jelikož některá rýpadla, které vyrobili stále dodnes spolehlivě pracují. Za svoji dobu používání už vytěžili neuvěřitelných 4,7 miliardy m<sup>3</sup> skrývky. V minulosti také vyrobili a vyprojektovali desítky lopatových rýpadel, skládkových strojů a pásových dopravníků.

V 90. letech se společnost stala díky kupónové privatizaci ze státního podniku soukromou firmou. V roce 2007 se firma kvůli nedostatečným kapacitám rozšířila na Slovensko, tímto krokem navýšili kapacitu provozů až o dvojnásobek.

### **3.1.2 Organizační struktura společnosti**

Procesní neboli organizační struktura firmy ABC a.s. se nachází v příloze č. 1. Firma jako skupina je rozčleněna na 3 závody, kdy se každý závod specializuje na své činnosti. Za každou činnost zodpovídá odpovědný pracovník, který komunikuje s vedoucími jednotlivých oddělení. Tyto oddělení tvoří makroprocesy, které svoji činnosti zajišťují pro celou skupinu (firmu ABC a.s.).

### 3.1.3 Ekonomická charakteristika firmy

Podle dat zjištěných k 31. 12. 2018 činil základní kapitál společnosti 345 mil. Kč, výše základního kapitálu dosáhla 1 144,726 mil. Kč a tržby dosáhly hodnoty 3 559,185 mil. Kč. Výsledku hospodaření před zdaněním firma dosáhla v celkové výši 12,077 mil. Kč. K 31. 12. 2018 činily krátkodobé pohledávky 1 198,266 mil. Kč a dlouhodobé pohledávky 206 tis. Kč. Ke stejnému období byla výše krátkodobých závazků 708,304 mil. Kč a dlouhodobých závazků 98,346 mil. Kč. Všechny data jsou zapsány v tabulce 3-1.

*Tabulka 3-1: Ekonomická charakteristika firmy k 12/2018*

Základní kapitál	345 000 000 Kč
Výše vlastního kapitálu	1 144 726 000 Kč
Výsledek hospodaření před zdaněním	12 077 000 Kč
Tržby	3 559 185 000 Kč
Krátkodobé pohledávky	1 198 266 000 Kč
Dlouhodobé pohledávky	206 000 Kč
Krátkodobé závazky	708 304 000 Kč
Dlouhodobé závazky	98 346 000 Kč

Zdroj: vlastní zpracování podle výkazů společnosti

## 3.2 Výběr firmy pro srovnání

V současné době na trhu působí několik desítek více či méně prosperujících firem. Jednotlivé společnosti se od sebe odlišují velikostí, počtem zaměstnanců, šíří a hloubkou sortimentu, poskytováním doprovodných služeb, kam lze zařadit servis a montáž, typem výroby, vybaveností firmy, vlastnickou strukturou, organizačním uspořádáním apod.

Firma ABC a.s. má na trhu hned několik konkurentů, a to nejen z důvodu široké nabídky služeb a sortimentu, ale také svojí rozšířenou působností (Slovensko). Mezi svého největšího dlouholetého konkurenta považuje společnost firmu XYZ a.s., která se v uvedených aspektech blíží vybrané firmě. Mezi další významné dlouholeté konkurenty lze zařadit ještě dvě firmy, ale ty jsou v současné době v insolvenčním řízení, tudíž není vhodné je použít pro srovnání.

Společnost se nachází ve stejném regionu jako firma ABC a.s., tudíž obě firmy jsou ovlivňovány stejnými ekonomickými, technologickými, politickými, daňovými, legislativními, ekologickými i geografickými podmínkami. Obě společnosti mají také podobný sortiment výrobků a služeb, které nabízí a prodávají na podobných trzích. Svým zákazníkům nabízejí ve svých službách možnost vlastní dokumentace zákazníka, podle které na přání zkonstruují výrobek, zaručují také servis finálních výrobků a kompletaci na místě nasazení. Při výrobě, také používají velmi podobných technologií.

### 3.2.1 Charakteristika vybrané společnosti pro benchmarking

Akciová společnost XYZ je strojírenskou firmou s více než šedesátiletou tradicí na trhu a jednou z nejvýznamnějších průmyslových společností na Moravě. Firma má po celé České republice rozmístěno 6 výrobních závodů, ve kterých zaměstnává 1 500 zaměstnanců. Obrat společnosti se ročně pohybuje kolem 2,5 mld. Kč.

Mezi hlavní předmět podnikání společnosti lze zařadit podnikání v oblasti výroby kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, obráběčství, galvanizérství, smaltérství, slévárenství, montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob na plyny, nástrojařství, rozvod elektřiny a montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení.

Jednotlivé závody společnosti se zaměřují na vývoj a výrobu technologických strojů a zařízení převážně určených pro povrchovou těžbu uhlí a energetiku, elektrotechniku, na výrobu obráběcích strojů, strojních dílů, svařenců a rozváděčových skříní, strojírenských sestav a podsestav aj.

Firma XYZ a.s. je stejně jako firma ABC a.s. pro účely následné finanční analýza zařazena dle klasifikace CZ-NACE do tržního segmentu **CZ-NACE 25: Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení**, který představuje hlavní činnost firmy XYZ a.s.

Společnost vlastní mimo základních certifikátů jako jsou například ISO 9001:2015 a ČSN OHSAS 18001:2008, ČSN EN ISO 14001:2005 také certifikáty ČSN EN 1090-2 a ČSN EN 1090-2:2009+A1 v oblasti provádění ocelových konstrukcí, ČSN EN ISO 3834-2:2006 pro proces svařování apod.

### 3.2.2 Srovnání základních charakteristik firem ABC a. s. a XYZ a. s.

Srovnání základních parametrů společností je uvedeno v tabulce 3-2 a je možné vidět, že obě společnosti působí na daném trhu téměř stejnou dobu a mají stejnou právní formu, kterou je akciová společnost. Obě firmy mají sídlo v České republice, konkrétně na Moravě, a počet zaměstnanců se pohybuje do 1 300. Základní kapitál firmy XYZ a.s. je přibližně o polovinu vyšší než u firmy ABC a.s. Předmět podnikání se u obou firem nijak významně neliší, stejně jako dosažené certifikáty. Podle působnosti na zahraničních trzích je zřejmé, že jejich export nesměřuje pouze do Evropy, ale také na jiné kontinenty. Obě firmy jsou si podobné, ale nejsou stejné.

*Tabulka 3-2: Srovnání základních charakteristik firem ABC a. s. a XYZ a. s. (k 31.12.2017)*

Kritéria	Firma ABC a.s.	Firma XYZ a.s.
Rok založení	1992	1990
Právní forma	Akciová společnost	Akciová společnost
Sídlo	ČR	ČR
Počet zaměstnanců	1 300	1 100
Základní kapitál	230 000 tis. Kč (1 150 000 ks kmenových akcií ve jmenovité hodnotě 200 Kč)	561 733 tis. Kč (561 733 ks kmenových akcií ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč)
Obrat v roce 2017	3 474 761 tis. Kč	1 765 493 tis. Kč
Výsledek hospodaření za rok 2017	13 541 tis. Kč	45 791 tis. Kč
Předmět podnikání	Kovářství, zámečnictví, nástrojařství, obráběčství a prodej zboží	Obráběčství, kovářství, slévárenství, galvanizérství, distribuce elektřiny
Působnost na zahraničních trzích	Německo, Maďarsko, Polsko, Slovensko, USA	Holandsko, Rakousko, Švýcarsko, Egypt, Rusko
Dosažené certifikáty	ISO 9001:2015, ISO 14001, OHSAS 18001:2007, ČSN EN ISO 3834-2, EN 1090-2, DIN EN 15085-2	ISO 9001:2015, ČSN OHSAS 18001:2008, ČSN EN 1090-2, ČSN EN 1090-2:2009+A1, ČSN EN ISO 3834-2:2006

Zdroj: vlastní zpracování

### 3.2.3 Charakteristika odvětví

Jak již bylo výše zmíněno, obě firmy pro účely finanční analýzy byly zařazeny podle CZ–NACE do tržního segmentu 25 – Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení.

Toto odvětví zahrnuje výrobu výhradně kovových výrobků, které mají zpravidla statickou funkci. Výrobní činnost odvětví je sledováno v 8 oborech např. Výroba konstrukčních kovových výrobků, Kování, lisování, řazení, válcování a protlačování kovů; prášková metalurgie; Povrchová úprava a zušlechťování kovů; obrábění apod. Šíře výrobků a technologií, které jsou zahrnuty do tohoto odvětví je ohromná, od špendlíků až k jaderným reaktorům. V podstatě vše, s čím člověk v dnešní době přijde do styku a je kovové. Z důvodu šíře činností spadajících do tohoto odvětví jsou výrobku buď již finální anebo dále vstupují do zpracování v dalších odvětvích, především do strojírenského a automobilového průmyslu. [17]

Veškerá data, která jsou za odvětví použita v následné finanční analýze jsou získána z finanční analýzy podnikové sféry Ministerstva průmyslu a obchodu. [22] [23]



## **4. APLIKACE VYBRANÝCH METOD HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU**

V rámci této kapitoly diplomové práce bude provedeno porovnání finanční výkonnosti firmy ABC a.s. s firmou XYZ a.s. a odvětvím, do kterého dle klasifikace CZ-NACE obě firmy spadají. Pro realizaci benchmarkingu budou postupně vypočteny absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné ukazatele pomocí finanční analýzy. Všechny využívané vzorce budou vycházet z kapitoly 2. Pro výpočet finančních ukazatelů budou využity účetní výkazy (rozvaha a výkaz zisku a ztráty), které jsou získány z výročních zpráv obou společností. Analýza bude provedena za období let 2015 až 2017 a všechny finanční údaje budou uvedeny v tisících Kč. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za sledované období firmy ABC a.s. se nachází v příloze č. 2 a výkazy firmy XYZ a.s. se nachází v příloze č. 3.

V závěru kapitoly bude provedena komparace s odvětvím a s firmou XYZ a.s. pomocí Spider analýzy. Následovat bude bodovací metoda a Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.

### **4.1 Absolutní ukazatele**

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje vertikální a horizontální analýzu. Obě analýzy představují v rámci rozboru účetních výkazů odrazový můstek. Neukazují na příčiny, ale pouze na změny. Vertikální analýze bude podrobena rozvaha a horizontální analýze bude podrobena jak rozvaha, tak i výkaz zisku i ztráty obou firem za období let 2015 až 2017. Prostřednictvím vertikální analýzy je možné sledovat podíl jednotlivých položek k základu. Horizontální analýza sleduje změnu v absolutním i procentuálním vyjádření. Pro lepší přehlednost jsou popisované údaje zakresleny do grafů.

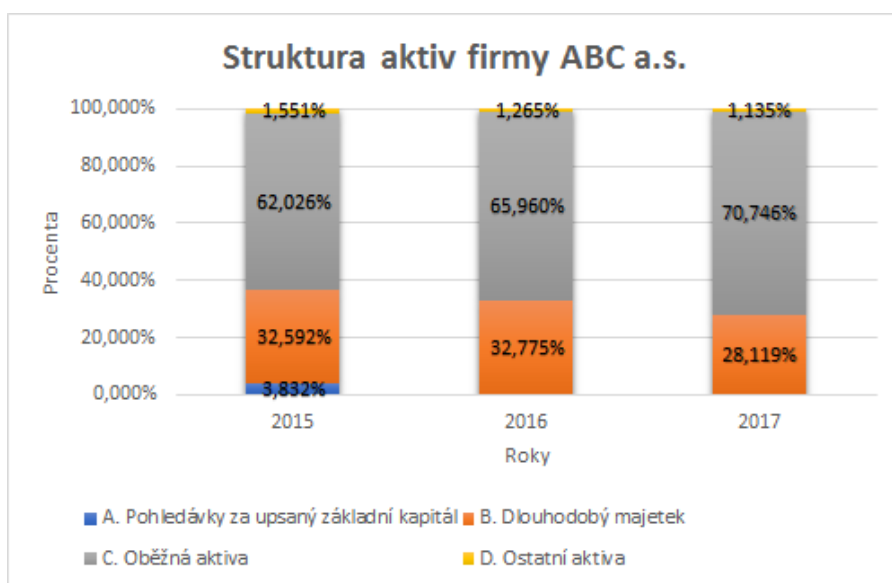
#### **Vertikální analýza**

V rámci rozboru vertikální analýzy bude posouzeno složení celkových aktiv a následně celkových pasiv jak u firmy ABC a.s., tak u firmy XYZ a.s. Základní položkou bude vždy zvolena bilanční suma. Celková vertikální analýza rozvahy firmy ABC a.s. se nachází v příloze č. 4 a firmy XYZ a.s. v příloze č.5.

## Vertikální analýza rozvahy

Struktura aktiv společnosti ABC a.s. v jednotlivých letech je znázorněna v grafu 4-1. Na aktivech se ve všech letech nejvíce podílela oběžná aktiva, v roce 2017 až se sedmdesáti procenty. Za sledované období firma měla pohledávky za upsaným základním kapitálem pouze v roce 2015 a na celkových aktivech se podílely necelými čtyřmi procenty. Dlouhodobý majetek se ve všech třech letech podílel na aktivech kolem třiceti procent. Ostatní aktiva dosahovala hodnot těsně nad jedno procento.

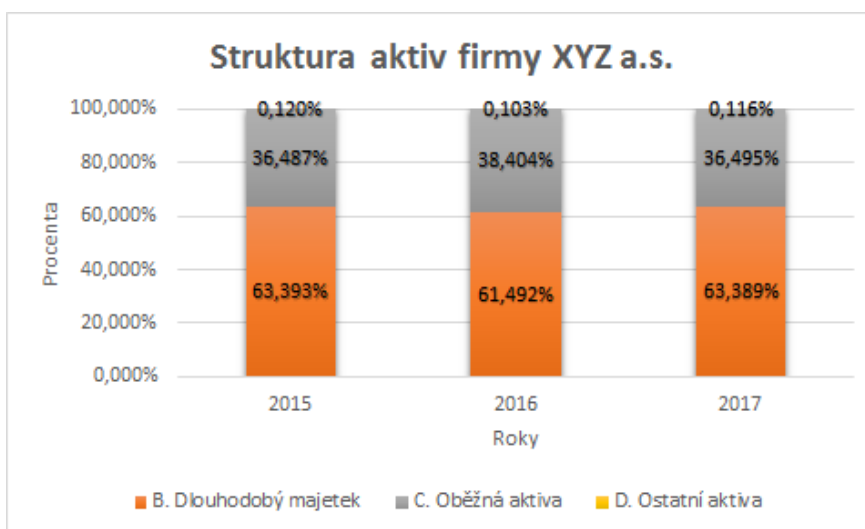
Graf 4-1: Struktura aktiv firmy ABC a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Struktura aktiv firmy XYZ a.s. je zobrazena na grafu 4-2. Ve sledovaném období se na aktivech nejvíce podílel dlouhodobý majetek, a to každý rok až šedesáti procenty. Oběžný majetek se podílel kolem třiceti pěti procent a se zanedbatelným podílem byla ostatní aktiva. V letech 2005 až 2007 firma neměla žádné pohledávky za upsaným základním kapitálem.

Graf 4-2: Struktura aktiv firmy XYZ a.s.

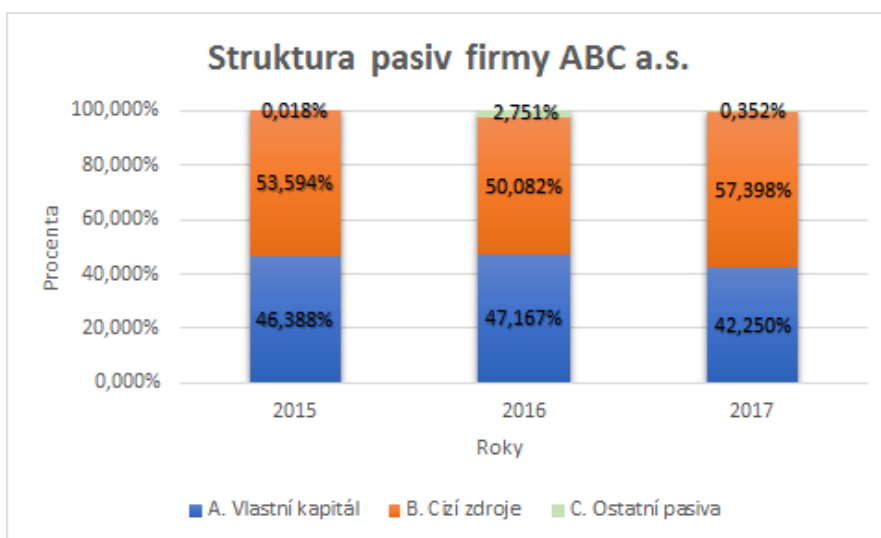


Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí vertikální analýzy aktiv lze vidět, že u obou srovnávaných firem měly za sledované období největší podíl na celkových aktivech rozdílné položky. U firmy ABC a.s. to byla oběžná aktiva, zatím co u firmy XYZ a.s. největší podíl zaujímal dlouhodobý majetek.

Struktura pasiv firmy ABC a.s. je znázorněna v grafu 4-3. Největší podíl na celkových pasivech ve všech sledovaných letech zaujímaly cizí zdroje, vlastní kapitál byl jen s nepatrným procentuálním rozdílem nižší.

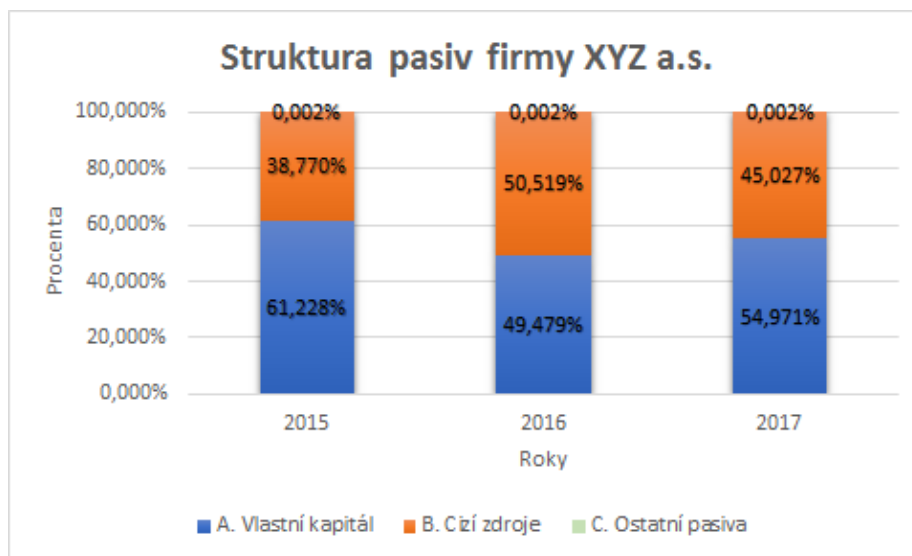
Graf 4-3: Struktura pasiv firmy ABC a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Struktura pasiv firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017 je zobrazena v grafu 4-4. V roce 2015 se stejně jako v roce 2017 na pasivech nejvíce podílel vlastní kapitál. V roce 2016 o pouze jedno procento měly cizí zdroje větší podíl než vlastní kapitál.

Graf 4-4: Struktura pasiv firmy XYZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

U struktury pasiv obou firem lze vidět, že podíly vlastního kapitálu a cizích zdrojů se pohybovaly kolem padesáti procent. Jedinou výjimkou je rok 2015 u firmy XYZ a.s., kdy vlastní kapitál se podílel na celkových pasivech šedesáti procenty a cizí zdroje třiceti osmi procenty. Hodnota ostatních pasiv u obou společností byla téměř zanedbatelná.

## Horizontální analýza

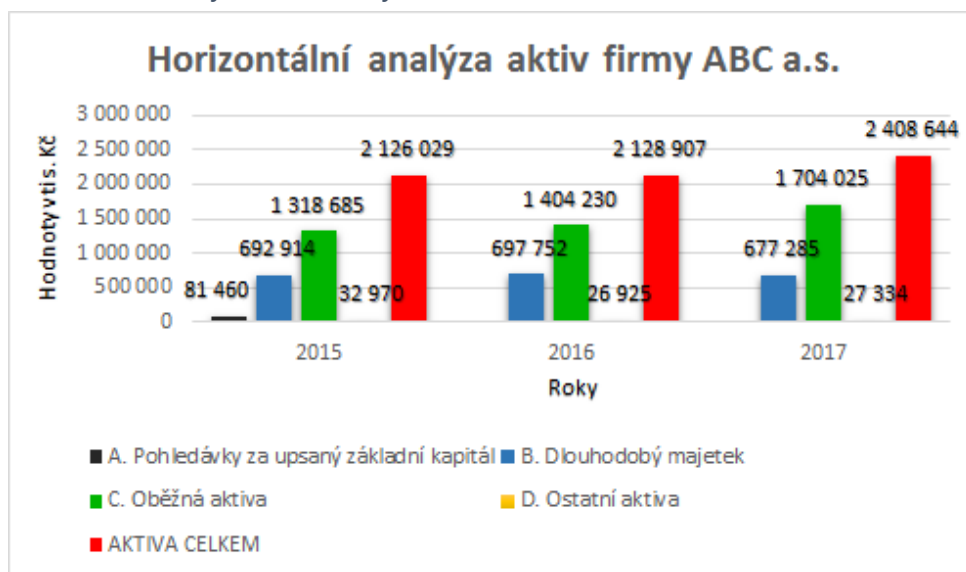
Horizontální analýza firmám ukazuje, jak se stejný absolutní ukazatel z výkazu zisku a ztráty nebo z rozvahy změnil ve dvou či více obdobích. Změna je vyjádřena v absolutní hodnotě v tisících Kč a v procentech. Pro výpočet byly použity vzorce [2.1] a [2.2]. Detailní horizontální analýza výkazů firmy ABC a.s. se nachází v příloze č. 6 a firmy XYZ a.s. v příloze č. 7.

### a) Horizontální analýza rozvahy

Jak lze v grafu 4-5 vidět, od roku 2015 až do roku 2017 měla celková aktiva rostoucí trend. V roce 2017 celková aktiva oproti minulému období vzrostla o 13,14 %, tj. 279 mil. Kč, což bylo zapříčiněno zvýšením oběžných aktiv o 21,35 %, tj. 299 mil. Kč. Všechny

položky oběžných aktiv v roce 2017 oproti roku 2016 vzrostly, největší nárůst byl zaznamenán u dlouhodobých pohledávek o 176,67 %, tj. 2 mil. Kč. Oběžný majetek od roku 2015 až do roku 2017 měl rostoucí trend. Dlouhodobý majetek v roce 2016 oproti minulému období vzrostl jen o 0,7 %, tj. 4 mil. Kč, v roce 2017 dosáhl nejnižší hodnoty za sledované období a oproti roku 2016 byl zaznamenán pokles o 2,93 %, tj. 20 mil. Kč.

Graf 4-5: Horizontální analýza aktiv firmy ABC a.s.

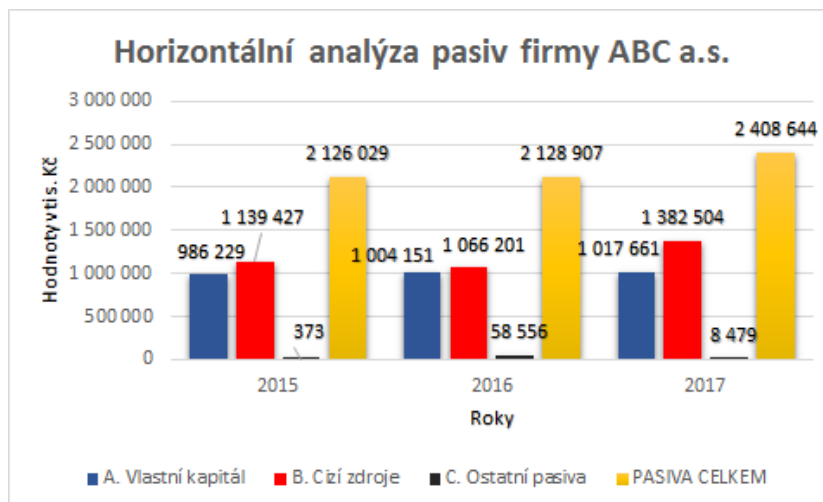


Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv firmy ABC a.s. je znázorněna v grafu 4-6. Jelikož aktiva se musejí rovnat pasivům, je vývoj celkových pasiv za sledované období rovnocenný vývoji celkových aktiv. V roce 2017 se na nárůstu celkových pasiv nejvíce podílely cizí zdroje, které vzrostly oproti roku 2016 o 29,67 %, tj. 316 mil. Kč. Největší nárůst z cizích zdrojů byl zaznamenán u rezerv, které se oproti minulému období zvýšily o 3 073,88 %, tj. 23 mil. Kč. Tento nárůst byl zapříčiněn tvorbou rezerv na zajištění. Nárůst byl také zaznamenán u krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí. V roce 2016 se firmě podařilo snížit cizí zdroje o 6,43 %, tj. 73 mil. Kč, kde došlo ke snížení investičních úvěrů. V roce 2015 došlo k navýšení základního kapitálu z důvodu posílení kapitálu a současně navýšení řešilo i vyplacení cizího zdroje drahé mimobankovní půjčky. V cizích zdrojích došlo taky k nárůstu, jelikož se navýšil objem v bankovních úvěrech zejména z důvodu financování investic. Vlastní kapitál od roku 2015 do roku 2017 každý rok mírně

rostl, a to především díky každoročnímu nárůstu výsledku hospodaření z minulých let, v roce 2016 jeho nárůst byl o 3,67 %, tj. 25 mil. Kč a v roce 2017 o 2,51 %, tj. 17 mil. Kč.

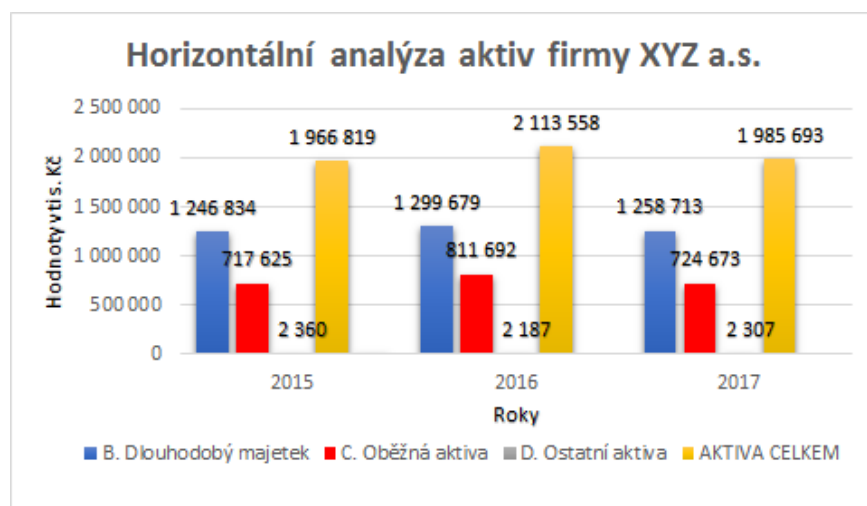
Graf 4-6: Horizontální analýza pasiv firmy ABC a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Jak lze v grafu 4-7 vidět, celková aktiva firmy XYZ a.s. v roce 2016 dosáhla nejvyšší hodnoty za sledované období. Největší podíl na tom měly oběžná aktiva, která vzrostla oproti roku 2016 o 13,11 %, tj. 94 mil. Kč. Z oběžných aktiv byl nárůst patřičný u zásob, které vzrostly o 36,28 %, tj. 129 mil. Kč. Nárůst byl způsoben kvůli nemožnosti fakturace zakázek z důvodů stavební nepřipravenosti konečného zákazníka, dodáním obráběcích strojů, které byly vyrobeny ke konci roku a byly v procesu testování či přebíráním zákazníkem a dále strojů a zařízení, které již nebylo možné v závěru roku poslat zákazníkovi. V roce 2017 dlouhodobý majetek poklesl oproti roku 2016 o 3,15 %, tj. 40 mil. Kč, ale i tak ve všech sledovaných letech firma přijala investiční strategii a každý rok byl pořízen, modernizován a rekonstruován dlouhodobý majetek.

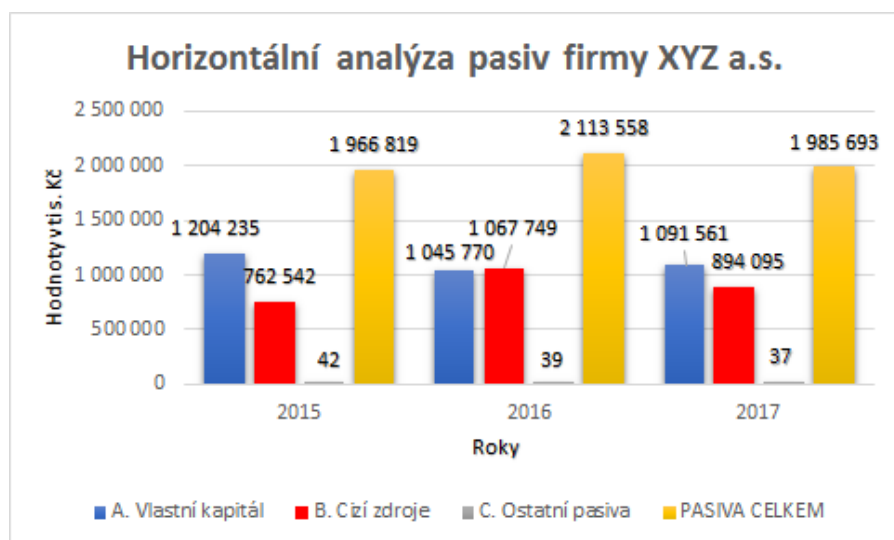
Graf 4-7: Horizontální analýza aktiv firmy XYZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

Horizontální analýza pasiv firmy XYZ a.s. je znázorněna v grafu 4-8 a jelikož musí být opět dodrženo bilanční pravidlo, je ve sledovaném vývoj celkových aktiv rovnocenných vývoji celkových pasiv. Opět je tedy vidět, že celková pasiva dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2016 a to především díky nárůstu cizích zdrojů, který činil 40,02 %, tj. 305 mil. Kč. Nárůst byl způsoben zvýšením úvěrové angažovanosti vůči bankám, firma převážně vykazovala provozní bankovní úvěry, které byly použity na profinancování oběžných prostředků. Naopak v roce 2015 firma výrazně snížila cizí zdroje a to o 28,19 %, tj. 299 mil. Kč. Důvodem bylo snížení úvěrové angažovanosti vůči bankám a firma vykazovala především provozní bankovní úvěry, které byly použity na profinancování oběžných prostředků a investičních úvěrů. Jediný ukazatel, který měl vliv na změnu vlastního kapitálu v letech 2015 až 2017 byl výsledek hospodaření minulých let. Jelikož ten se v letech 2015 a 2016 snižoval, tak se snižoval také vlastní kapitál, nárůst tohoto ukazatele byl zaznamenán v roce 2017.

Graf 4-8: Horizontální analýza pasiv firmy XYZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

#### b) Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

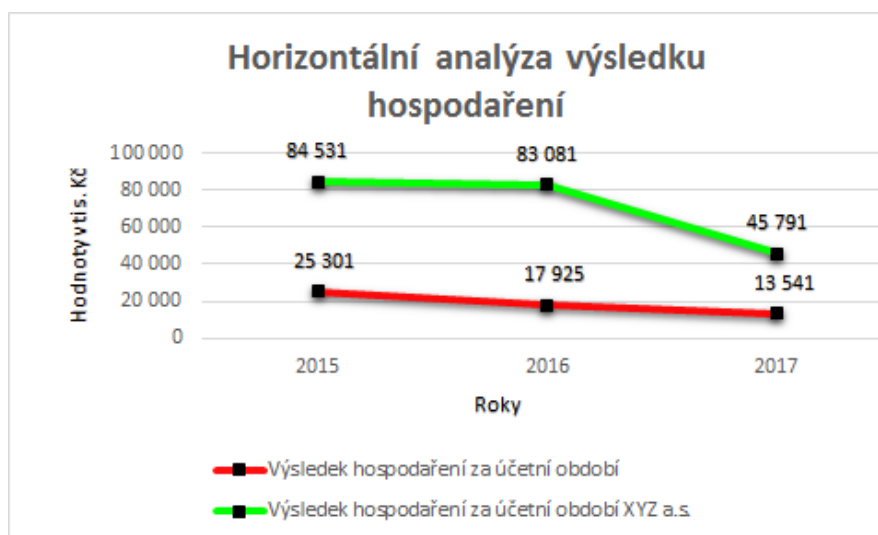
Ve výkazech zisku a ztráty obou firem je zaměřena pozornost především na výsledek hospodaření za účetní období v letech 2015 až 2017. Pro lepší přehlednost jsou tyto údaje zakresleny do grafu 4-9.

Výsledek hospodaření za účetní období firmy ABC a.s. za sledované období ani jednou nedosáhl záporné hodnoty. V roce 2015 dosáhl výsledek hospodaření nejvyšší hodnoty, i když je nutné zmínit, že oproti roku 2014 byl zaznamenán pokles o 56,26 %, tj. 32 mil. Kč, poté každý rok postupně klesal. V roce 2016 oproti předchozímu období klesl o 29,15 %, tj. 7 mil. Kč a v roce 2017 oproti roku 2016 klesl o 24,46 %, tj. 4 mil. Kč.

U firmy XYZ nebyly stejně jak u firmy ABC za sledované období zaznamenány žádné záporné hodnoty, ale hned na první pohled lze vidět, že firma dosahovala za sledované období vyšších výsledků hospodaření než firma ABC a.s. V roce 2015 dosahovala firma XYZ a.s. stejně jako firma ABC a.s. nejvyššího výsledku hospodaření za sledované období, akorát na rozdíl od firmy ABC měla firma oproti roku 2014 nárůst až o 57,67 %, tj. 30 mil. Kč na konečných 84 mil. Kč. V roce 2016, ale už začal výsledek hospodaření pozvolna klesat, v tomto roce klesl o 1,72 %, tj. 1 mil. Kč. V roce 2017 už klesl výrazněji a to o 44,88 %, tj. o 37 mil. Kč na konečných 45 mil. Kč.



Graf 4-9: Horizontální analýza výsledku hospodaření obou firem



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.2 Rozdílové ukazatele

V rámci této podkapitoly bude vypočtena analýza fondů peněžních prostředků neboli čistý pracovní kapitál (ČPK) ve společnosti ABC a.s. a ve firmě XYZ a.s. Jednotlivé výsledky budou mezi sebou srovnány a slovně okomentovány. Výpočty tohoto ukazatele jsou vypočítány podle vzorce [2.3] a jsou zobrazeny v tabulce 4-1.

Tabulka 4-1: Analýza fondů peněžních prostředků

Firma	Rok	Oběžná aktiva (v tis. Kč)	Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	ČPK (v tis. Kč)
ABC a.s.	2015	1 318 685	474 070	844 615
	2016	1 404 230	469 781	934 449
	2017	1 704 025	622 339	1 081 686
XYZ a.s.	2015	717 625	490 009	227 616
	2016	811 692	840 103	-28 411
	2017	724 673	576 414	148 259

Zdroj: vlastní zpracování

Analýza fondů peněžních prostředků udává, jak velká část oběžných aktiv je kryta z dlouhodobých zdrojů. U firmy ABC a.s. v roce 2015 dosáhla hodnota ČPK nejvyšší

hodnoty za sledované období. V následujícím roce se jeho hodnota zvyšovala a v roce 2017 dosáhla hodnoty přes 1 mld. Kč.

Analýza fondů peněžních prostředků ve firmě XYZ a.s. dosáhla ve všech třech letech výrazně nižších hodnot než ve firmě ABC a.s. V roce 2015 dosáhl ukazatel nejvyšší hodnoty a to 227 mil. Kč a nejnižší hodnoty v roce 2016, kdy hodnota byla záporná a to -28 mil. Kč.

### 4.3 Poměrové ukazatele

Paralelní soustava poměrových ukazatelů tvoří základ finanční analýzy. V rámci této kapitoly bude vypočteno pět základních poměrových ukazatelů, a to likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a kapitálového trhu. Jelikož poměrové ukazatele jsou vhodným nástrojem pro mezipodnikové srovnání, budou zjištěné výsledky těchto indikátorů porovnány s konkurenční společností XYZ a.s. a s odvětvím. Použité vzorce v této kapitole se nachází v kapitole 2.3.3. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v přílohách č. 8 až č. 10, některé ukazatele za odvětví nejsou v přílohách uvedeny, jelikož jsou použity přímo ze stránek Českého statistického úřadu.

#### 1. Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity firma měří svou schopnost hradit své krátkodobé závazky včas, v plné výši a do dne jejich splatnosti. Jinými slovy, tyto ukazatele jsou také chápány jako pohled na solventnost firmy. Vývoj ukazatelů v čase u jednotlivých analyzovaných firem a za odvětví je znázorněn v tabulce 4-2. Pro výpočet ukazatelů likvidity jsou použity vzorce [2.4] až [2.6].

*Tabulka 4-2: Ukazatele likvidity*

Ukazatele likvidity	ABC a.s.			XYZ a.s.			Odvětví		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Okamžitá likvidita	0,17	0,16	0,15	0,01	0,01	0,01	0,04	0,04	0,04
Pohotová likvidita	1,99	2,01	1,88	0,74	0,39	0,56	1,18	1,13	1,24
Běžná likvidita	2,78	2,99	2,74	1,46	0,97	1,26	1,88	1,80	2,04

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel okamžité likvidity vyjadřuje okamžitou schopnost společnosti hradit své krátkodobé závazky. Doporučená hodnota u tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. U tohoto ukazatele nejnižších hodnot dosahovala firma XYZ a.s., kdy za všechny sledované období se výsledky pohybovaly kolem hodnoty 0,01. O něco vyšších výsledků dosahovalo odvětví, u kterého se hodnoty za sledované období pohybovaly kolem hodnoty 0,04. Nejlepších výsledků dosahovala firma ABC a.s., kdy nejvyšší hodnoty 0,17 dosáhla v roce 2015. Ale jak je patrné, ani jedna firma a ani výsledky z odvětví se nepohybovaly v daném rozmezí. Z toho vyplývá, že obě firmy i odvětví mají sníženou schopnost hradit své krátkodobé závazky.

Doporučené rozmezí pro ukazatel pohotovosti likvidity je stanoveno mezi hodnotami 1 až 1,5. Jak je z tabulky 4-2 patrné, v tomto rozmezí se za sledované období pohybovalo pouze odvětví, firma XYZ a.s. se pohybovala pod doporučovaným rozmezím a firma ABC a.s. nad tímto rozmezím.

Optimální hodnota ukazatele běžné likvidity je uváděna v rozmezí 1,5 až 2,5. V tomto rozmezí se za všechny tři sledované roky pohybovalo pouze odvětví. Firma ABC a.s. se od roku 2015 až do roku 2017 pohybovala nad optimální hranicí, což naznačuje že firma má velkou pravděpodobnost k zachování platební schopnosti. Naopak pod optimální hranicí se pohybovala firma XYZ a.s., která nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2015. Takto nízké hodnoty mohou pro firmu do budoucna znamenat, že nemusí být schopna hradit své krátkodobé závazky z oběžných aktiv a musela by je poté hradit z dlouhodobých zdrojů financování.

## **2. Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability jsou označovány jako ukazatele výnosnosti nebo návratnosti. Patří mezi nejsledovanější ukazatele, jelikož měří schopnost firmy vytvářet zisk prostřednictvím investovaného kapitálu. Vývoj jednotlivých ukazatelů v čase u obou analyzovaných firem a za odvětví je znázorněn v tabulce 4-3. Pro výpočet ukazatelů rentability byly použity vzorce [2.7] až [2.10].

Rentabilita celkového vloženého kapitálu je používána jako souhrnné hodnocení efektivnosti hospodaření firmy. Rentabilita obou firem se značně liší. Z obou firem je větší

potenciál skryt ve společnosti XYZ a.s., jelikož dosahuje lepších výsledků. Firma XYZ a.s. dosáhla nejlepšího výsledku v roce 2015, kdy z každé vložené koruny do podnikání se jí vrátilo až 5,25 % zisku, zatímco firmě ABC a.s. se ve stejném roce, kdy dosáhla nejlepšího výsledku, vrátilo z každé vložené koruny pouze 2 % v podobě zisku. V odvětví se hodnoty pohybovaly kolem 10 %.

*Tabulka 4-3: Ukazatele rentability*

Ukazatele rentability (v %)	ABC a.s.			XYZ a.s.			Odvětví		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
ROA	2,00	1,70	1,08	5,25	5,10	3,26	10,72	9,31	11,11
ROCE	3,98	3,34	2,38	7,56	8,69	4,65	15,90	14,01	15,24
ROS	0,94	0,64	0,43	3,77	5,56	2,80	6,76	5,81	7,10
ROE	2,57	1,79	1,33	7,02	7,94	4,20	14,72	12,39	14,60

Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita celkového investovaného kapitálu podává informace o využívání nejen vlastního kapitálu, ale také cizích zdrojů. Lepších hodnot od roku 2015 a do roku 2017 dosahovala ztelně firma XYZ a.s. V roce 2016 dosáhla hodnoty ukazatele ROCE 8,69 %, což znamenalo že firma z každé koruny investovaného dlouhodobého kapitálu získala 8,69 % zisku. V následujícím roce byl zaznamenán pokles skoro o polovinu, na výslednou hodnotu 4,65 %, která byla nejnižší za sledované období. Tato skutečnost byla zapříčiněna poklesem hodnoty EBIT a nárůstem dlouhodobých závazků. U firmy ABC a.s. byl zaznamenán klesající trend, nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2015, která činila 3,98 %. Firma ve všech třech letech vykazovala nízkou hodnotu ukazatele EBIT, což zapříčinilo nízkých hodnot ukazatele ROCE. Hodnoty v odvětví se pohybovaly kolem 15 %.

Rentabilita tržeb představuje nejméně důležitý ukazatel ze skupiny ukazatelů rentability. Firma ABC a.s. vykazuje klesající trend, což je zapříčiněno vysokými náklady spojené s provozní činností firmy. Firma XYZ a.s. dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2016 a z jedné koruny tržeb získala 5,56 % zisku. V odvětví nejvyšší hodnota 7,10 % byla dosažena v roce 2017.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je důležitým ukazatelem pro majitele firmy, protože pro něj vyjadřuje výnosnost jimi investovaného kapitálu. U tohoto ukazatele je žádoucí, aby vykazoval rostoucí trend. V tabulce 4-3 je možné vidět, že u firmy ABC a.s. je opět jako u každého ukazatele rentability zaznamenán klesající trend. Tento vývoj je zapříčiněn nízkou hodnotou čistého zisku. Firma XYZ a.s. v letech 2015 a 2016 vykazuje rostoucí trend, v roce 2016 byla hodnota 7,94 %. V roce 2017 došlo k poklesu hodnoty na 4,20 %, tato skutečnost byla zapříčiněna snížením hodnoty čistého zisku až o 45 % oproti minulému období. Nejvyšší hodnota v odvětví 14,72 % byla dosažena v roce 2015. Obecně platí, že ukazatel ROE by měl dosahovat vyšších hodnot než ukazatel ROA, tuto skutečnost ve všech sledovaných obdobích splnily obě analyzované firmy i odvětví. Ani v jednom období, stejně jako u ostatních ukazatelů rentability, se firma ABC a.s. nestala rentabilnější než konkurenční firma XYZ a.s.

### **3. Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti měří, v jakém rozsahu firma vedle svých vlastních zdrojů využívá dluhy k financování svých aktivit a také zobrazují schopnost firmy pokrýt své závazky. Čím vyšší zadluženosti firma dosahuje, tím se dostává do většího rizika neschopnosti hradit své závazky. Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti je uveden v tabulce 4-4. Pro výpočet těchto ukazatelů byly použity vzorce [2.11] až [2.17].

Interval doporučené hodnoty pro ukazatel celkové zadluženosti se pohybuje mezi 30 až 60% procenty, tudíž obě hodnocené firmy i hodnoty odvětví se nachází v tomto intervalu. V situaci, kdy by došlo k překročení hranice 60 %, by tato situace znamenala, že se firma stává poměrně rizikovou pro své věřitele, ne ale vždy vyšší hodnota znamená problém. Proto je důležité tento ukazatel srovnávat s minulým obdobím. Celková zadluženost firmy ABC a.s. se během sledovaného období pohybovala kolem 50 %. Výsledky firmy XYZ a.s. se během let mírně měnily, největší skok byl zaznamenán v roce 2016, kdy se celková zadluženost zvedla z 38 % na 50 %, tento nárůst nastal především kvůli nárůstu hodnoty cizího kapitálu, v roce 2017 hodnota mírně klesla na 45 %. V odvětví se hodnoty od roku 2015 do roku 2017 držely kolem 45 %.

Tabulka 4-4: Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	ABC a.s.			XYZ a.s.			Odvětví		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Celková zadluženost (v %)	53,59	50,08	57,40	38,77	50,52	45,03	47,65	46,24	44,13
Zadluženost VK (v %)	115,53	106,18	135,85	63,32	102,10	81,91	92,44	87,44	80,12
Podíl VK na aktivech (v %)	46,39	47,17	42,25	61,23	49,48	54,97	51,55	52,88	55,08
Stupeň krytí SA	1,80	1,68	1,72	1,18	0,98	1,12	1,57	1,49	1,50
Majetkový koeficient	2,16	2,12	2,37	1,63	2,02	1,82	1,94	1,89	1,82
Úrokové krytí	4,03	3,09	2,70	20,48	16,43	6,95	X	X	X
Úrokové zatížení (v %)	24,78	32,32	37,08	4,88	6,09	14,39	X	X	X

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu firmě ukazuje, jestli preferuje pro financování vlastní či cizí zdroje. Tento ukazatel stejně jako ukazatel celkové zadluženosti roste s růstem podílu závazků ve finanční struktuře společnosti. Stabilní společnost by měla vykazovat hodnoty v rozmezí 80 až 120 %. Z tabulky 4-4 je zřejmé, že firma ABC a.s. toto rozmezí překročila v roce 2017, ve firmě se totiž v tomto období nacházelo více cizího kapitálu než vlastního. Naopak firma XYZ a.s. v roce 2015 nedosáhla daného rozmezí, což znamenalo že ve firmě v tomto období byla nízká zadluženost, což je také vidět u ukazatele celkové zadluženosti. V odvětví se hodnota zadlužení vlastního kapitálu pohybovala v rozmezí od 80 do 92 %.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech se řadí mezi nejdůležitější ukazatele zadluženosti pro hodnocení finanční situace firmy. Ukazatel je důležitý především pro věřitele, protože čím vyšší hodnoty firma dosáhne tím je nižší riziko pro věřitele a opačně. Proto by ukazatel měl dosahovat rostoucího trendu. Nicméně jak je z tabulky 4-4 patrné, rostoucí trend byl ve sledovaném období zaznamenán pouze v odvětví. U firmy ABC a.s.

je patrné, že není schopna krýt svůj majetek vlastními zdroji ani z padesáti procent. Firma XYZ a.s. sice ve sledovaném období dosáhla vyšších hodnot než firma ABC a.s., ale je zde zaznamenán klesající trend, což může pro věřitele signalizovat, že může docházet do budoucna k oslabení finanční stability firmy.

Tento ukazatel stejně jako předchozí ukazuje, že čím je jeho hodnota vyšší, tím je lepší finanční stabilita firmy. Hlavní podmínkou tohoto ukazatele je to, že by měl dosahovat hodnoty alespoň 1, aby všechna stálá aktiva byla financována z dlouhodobých zdrojů. Tuto podmínku nesplnila pouze firma XYZ a.s. v roce 2016, jelikož stálá aktiva byla vyšší než dlouhodobé zdroje.

Majetkový koeficient by měl být v dlouhodobém měřítku stabilní. Ukazatel dává do poměru celková aktiva firmy a kapitál vložený vlastníky. Optimální hodnota se uvádí maximálně do výše 4, této skutečnosti odpovídají obě firmy i odvětví.

Ministerstvo průmyslu a obchodu u ukazatele úrokového krytí považuje hodnotu 8 za přijatelnou, hodnoty 3–8 za dostačující pro investory a hodnoty pod 3 jsou kritické, jelikož většina zisku je odčerpána na úhradu nákladových úroků. Na první pohled je patrné, že firma XYZ a.s. v letech 2015 a 2016 dosahuje výsledků nad 8, v roce 2017 hodnota znatelně klesla z důvodu poklesu zisku oproti roku 2016 až o 50 %. Firma ABC a.s. se v prvních dvou letech sledovaného období pohybovala v dostačujících mezích pro investory, ale v roce 2017 se dostala pod hranici. V tomto roce sice firma dosáhla nejnižších nákladových úroků, ale také jí poklesl zisk. Pro odvětví nebyly hodnoty úrokového krytí zjištěny, jelikož nebylo možné dohledat celkové nákladové úroky.

Ukazatel úrokového zatížení je převráceným ukazatelem pro úrokové krytí a poskytuje informace o tom, kolik procent zisku bylo odčerpáno nákladovými úroky. U tohoto ukazatele je opět nepřehlédnutelný rok 2015 a 2016, kdy u firmy ABC a.s. z provozního zisku odčerpaly nákladové úroky skoro 25 % a u firmy XYZ a.s. pouze necelých 5 %. Nejinak tomu bylo v následujícím roce, nákladové úroky z provozního zisku firmy ABC a.s. odčerpaly 32 % a u firmy XYZ a.s. pouze 6 %. Tento ukazatel by měl mít klesající charakter a neměl by přesáhnout hranici 40 %, tato hranice nebyla překročena ani jednou z analyzovaných firem, i když firma ABC a.s. v roce 2017 dosáhla hodnoty

37 %. Opět pro odvětví nebyly vypočteny hodnoty, jelikož nebylo možné dohledat celkové nákladové úroky za odvětví.

#### 4. Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity hodnotí efektivitu společnosti ve využívání svých aktiv. Hodnotí především, jak majetek drží svou formu, než se přemění na tržby nebo na peníze a rychlost obratu. Vývoj jednotlivých ukazatelů v čase je znázorněn v tabulce 4-5 a pro jejich výpočet byly použity vzorce [2.18] až [2.22].

*Tabulka 4-5: Ukazatele aktivity*

Ukazatele aktivity	ABC a.s.			XYZ a.s.			Odvětví		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Doba obratu aktiv (dny)	287	274	277	316	509	438	321	319	318
Rychlost obratu aktiv	1,25	1,32	1,30	1,14	0,71	0,82	1,12	1,13	1,13
Doba obratu zásob (dny)	51	59	61	57	117	88	64	61	61
Doba obratu pohledávek (dny)	117	111	123	57	73	67	85	81	74
Doba obratu závazků (dny)	64	60	72	79	202	127	93	93	77

Zdroj: vlastní zpracování

Čím je hodnota tohoto ukazatele nižší, tím lépe, takže ukazatel by měl vypovídat klesající trend. Nejnižších hodnot dosahovala firma ABC a.s., za sledované období nebyly zaznamenány žádné velké výkyvy a hodnoty se pohybovaly kolem 280 dní. Firma dokázala od roku 2015 snížit hodnotu tohoto ukazatele v roce 2017 o 10 dní. V odvětví stejně jako u firmy ABC a.s. byly zaznamenány poklesy hodnot. Naopak nárůst hodnot byl zaznamenán u firmy XYZ a.s., kdy v roce 2015 byla doba obratu aktiv 316 dní, v následujícím roce ale hodnota doby obratu aktiv vzrostla až na 509 dní, tady byl zaznamenán nárůst o 193 dní. Tato skutečnost byla zapříčiněna poklesem tržeb a růstem aktiv. V roce 2017 se firmě podařilo snížit dobu obratu aktiv na 438 dní.

Ukazatel rychlosti obratu aktiv je převrácenou hodnotou ukazatele doby obratu aktiv, tudíž by měl mít rostoucí charakter. Čím vyšší hodnoty tedy firma dosahuje, tím lépe na tom je. Doporučená hodnota pro firmy působící ve strojírenském průmyslu se pohybuje



v rozmezí 1 až 1,5. Z tabulky 4-5 lze vidět, že firma ABC a.s. dosahuje vyšších hodnot, tudíž efektivněji využívá svůj majetek než konkurenční firma. Firma ABC a.s. dokonce dosahuje i lepších výsledků než firmy v odvětví.

Ukazatel doby obratu zásob podává informace o tom, kolik dnů jsou zásoby vázány ve firmě, než dojde k jejich spotřebě nebo k prodeji. Jelikož se jedná o dny, je u tohoto ukazatele opět doporučovaný klesající trend. Tohoto trendu dosáhly za sledované období pouze firmy v odvětví. U obou analyzovaných firem byl zaznamenán nárůst hodnoty. Firma ABC a.s. sice dosahovala ve sledovaném období nižších hodnot než firma XYZ a.s. i odvětví, ale i přes tento fakt byl zaznamenán nárůst v roce 2017 o 10 dní oproti roku 2015. Ve firmě XYZ a.s. byl v roce 2016 zaznamenán nárůst hodnoty ukazatele o dvojnásobek oproti předchozímu roku na 117 dní. Tato skutečnost stejně jako u ostatních ukazatelů byla zapříčiněna poklesem tržeb.

Optimální hodnota ukazatele doby obratu pohledávek se v praxi pohybuje kolem 14 dní a hodnota nad 70 dní je již považována za neuspokojivou. Tento ukazatel stejně jako předchozí by měl vykazovat klesající trend. Jak je, ale z tabulky 4-5 patrné, doba obratu pohledávek klesala pouze u firem v odvětví, za sledovaném období dokázaly snížit dobu obratu pohledávek o 11 dní. Analyzovaná firma ABC a.s. v roce 2015 měla dobu obratu pohledávek 117 dní, v následujícím roce se jí tento ukazatel podařilo lehce snížit na 111 dní, ale v roce 2017 hodnota narostla o 12 dní, na konečných 123 dní. Dlouhá doby splatnosti pohledávek je ve firmě zapříčiněna uzavřenou smlouvou s klíčovým odběratelem, který měl nejprve stanovenou dobu splatnosti pohledávek na 180 dní. V současnosti z důvodu zvýšení objednávek o dvojnásobek, se doba splatnosti posunula na 210 dní. Firma XYZ a.s. v roce 2015 měla dobu obratu pohledávek 57 dní, ale do roku 2017 se jí stejně jako firmě ABC a.s. nepodařilo hodnotu ukazatele snížit, naopak byl zaznamenán nárůst o 10 dní, tj. na 67 dní.

Doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, protože tak firma využívá bezúročný odběratelský úvěr. Jak je z tabulky 4-5 patrné, tuto podmínku splňuje firma XYZ a.s. s velkou rezervou a firmy v odvětví. Největší rozdíl mezi pohledávkami a závazky firma XYZ a.s. zaznamenala v roce 2016, doba závazků v tomto roce byla delší o 129 dní. Tento velký rozdíl může znamenat problém v likviditě. Tuto

skutečnost potvrzuje i výše provedená analýza likvidity, kde se společnost pohybuje pod hranicí doporučovaných hodnot. Tato skutečnost není dobrým signálem pro věřitele. U firmy ABC a.s. lze vidět, že ve všech třech letech sledovaného období splácí své závazky dříve, než jsou splaceny její pohledávky.

## 5. Ukazatele kapitálového trhu

Zatímco u ostatních poměrových ukazatelů je jejich cílem posoudit finanční situaci firmy, tak ukazatele kapitálového trhu mají za úkol posoudit cenu firmy. V tabulce 4-6 jsou znázorněny vývoje dvou vybraných ukazatelů kapitálového trhu, pro výpočet byly použity vzorce [2.23] a [2.24].

*Tabulka 4-6: Ukazatele kapitálového trhu*

Ukazatele kapitálového trhu	ABC a.s.			XYZ a.s.		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Účetní hodnota akcie (v Kč)	857,59	873,17	884,92	2143,79	1861,69	1943,20
Čistý zisk na akcii (v Kč)	22,00	15,59	11,77	150,48	147,90	81,52

Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel účetní hodnoty akcie dává do poměru vlastní kapitál společnosti a počet emitovaných akcií společností. Jak je v tabulce 4-6 patrné, účetní hodnota jedné akcie firmy ABC a.s. se ve sledovaných letech zvyšovala, v roce 2015 byla její hodnota 858 Kč a v roce 2017 se její hodnota zvýšila o 27 Kč, na 885 Kč. U firmy XYZ a.s. byla účetní hodnota nejvyšší v roce 2015 a byla 2 144 Kč, v dalším roce se snížila na 1 862 Kč a v roce 2017 se mírně zvedla na 1 943 Kč. Firma ABC a.s. dosahovala ve všech letech sledovaného období nižší účetní hodnoty akcie než její konkurent.

Ukazatel čistého zisku na akcii informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen ve formě dividend. Firma ABC a.s. měla daleko nižší čistý zisk na akcii než firma XYZ a.s. Zatímco firma ABC a.s. dosáhla nejvyššího zisku v hodnotě 22 Kč, tak firma XYZ a.s. měla nejvyšší zisk v hodnotě 150 Kč.

## 4.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem mají za svůj cíl vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnosti firem jedním číslem a dělí se na ukazatele bankrotní a bonitní. Bankrotní ukazatele byly vytvořeny z toho důvodu, jelikož dokáží rozpoznat příčiny nestability podnikatelských subjektů, které mohou mít za následek bankrot nebo úpadek firmy. Bonitní ukazatele zase na rozdíl od ukazatelů bankrotních podávají informace o tom, jestli je firma schopna tvořit zisk a měří kvalitu finančního zdraví firmy a její výkonnost. Jednotlivé souhrnné ukazatele budou srovnány s konkurenční společností XYZ a.s., použité vzorce v té kapitole se nachází v kapitole 2.3.5. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou uvedeny v příloze č. 11 a 12.

### 1. Altmanův bankrotní model

Altmanův model neboli Z-skóre je založen na pěti finančních ukazatelích a dokáže velmi dobře předpovědět bankrot firmy dva roky před jeho uskutečněním. V tabulce 4-7 jsou zobrazeny výsledky firmy ABC a.s. a firmy XYZ a.s. Pro výpočet tohoto ukazatele byl použit vzorec [2.25].

*Tabulka 4-7: Altmanův bankrotní model*

Firma	Rok	Hodnoty	Interpretace hodnoty
ABC a.s.	2015	2,24	Šedá zóna
	2016	2,36	Šedá zóna
	2017	2,22	Šedá zóna
XYZ a.s.	2015	2,26	Šedá zóna
	2016	1,40	Šedá zóna
	2017	1,67	Šedá zóna

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě provedeného výpočtu nelze u obou firem jednoznačně určit jejich další vývoj, jelikož se nachází v šedé zóně. V této zóně, ale ani jedna z analyzovaných firem není ohrožena bezprostředním bankrotem. Tento model by měl vykazovat růstovou tendenci, ale jak je v tabulce 4-7 patrné obě firmy vykazovaly za sledované období opačný efekt. Nejlepší hodnoty dosáhla firma ABC a.s. v roce 2016, kdy hodnota ukazatele byla

2,36. Zatímco ve stejném roce firma XYZ a.s. dosáhla nejnižší hodnoty, a to 1,4. Kdyby tato hodnota v dalším roce ještě poklesla mohla se firma dostat do krizové zóny a hrozil by jí bankrot. Naštěstí se v roce 2017 hodnota mírně zvýšila na 1,67.

## 2. Tafflerův model

Tento model stejně jako ten předchozí je založen na předpovědi pravděpodobnosti bankrotu firmy. V tabulce 4-8 jsou zobrazeny výsledné hodnoty obou sledovaných firem za sledované období. Jednotlivé hodnoty jsou vypočteny podle vzorce [2.26].

*Tabulka 4-8: Tafflerův model*

Firma	Rok	Hodnoty	Interpretace hodnoty
ABC a.s.	2015	0,58	Prosperující firma
	2016	0,61	Prosperující firma
	2017	0,59	Prosperující firma
XYZ a.s.	2015	0,48	Prosperující firma
	2016	0,35	Prosperující firma
	2017	0,34	Prosperující firma

Zdroj: vlastní zpracování

Tafflerův model považuje za prosperující firmu takovou, která má hodnoty ukazatele vyšší než 0,3. Tudíž jak je možné vidět v tabulce 4-8, ani jedna z analyzovaných firem za sledované období nevykázala hodnotu nižší než 0,3, takže pro obě firmy to znamená nízká pravděpodobnost budoucího bankrotu. Firma, která chce nadále na trhu prosperovat by měla vykazovat rostoucí hodnoty. Tuto skutečnost dodržela firma ABC a.s., kdy v roce 2015 hodnota ukazatele byla 0,58 v dalším roce vzrostla na 0,61 a v následujícím sice klesla oproti roku 2016 na 0,59, ale stále se hodnota držela výš než na začátku sledovaného období. Naopak firma XYZ a.s. v roce 2015 dosáhla hodnoty 0,48 a v roce 2017 0,34, tedy byl zaznamenán pokles o 0,14.

## 3. Index IN05

Index IN sestaven českými autory je řazen mezi bankrotní i bonitní modely, protože tento model kromě predikce finančních problémů se zaměřuje také na to, jestli firma

vytváří hodnotu pro vlastníky. V tabulce 4-9 jsou uvedeny výsledky indexu IN05, který je považován za nejvhodnější pro hodnocení českých firem. Při výpočtu byl použit vzorec [2.27].

*Tabulka 4-9: Index IN05*

Firma	Rok	Hodnoty	Interpretace hodnoty
ABC a.s.	2015	0,89	Firma nevytváří hodnotu
	2016	1,00	Šedá zóna
	2017	0,99	Šedá zóna
XYZ a.s.	2015	1,74	Firma vytváří hodnotu
	2016	1,36	Šedá zóna
	2017	1,00	Šedá zóna

Zdroj: vlastní zpracování

Situace se ve firmě ABC a.s. za sledovanou dobu měnila. Na začátku sledovaného období, v roce 2015 se firma nacházela v nejhorší skupině firem, které nevytváří hodnotu a spějí k bankrotu s pravděpodobností 97 %. Naštěstí se ve dvou následující letech firmě lehce podařilo hodnotu zvýšit a začala spadat mezi firmy v šedé zóně, které nevytváří hodnotu, ale také nejsou bankrotující. Ve firmě XYZ a.s. nastala opačná situace, kdy se firma v roce 2015 nacházela mezi nejlepšími firmami a vytvářela hodnotu s pravděpodobností 95 %. V následujících dvou letech, ale hodnota ukazatele každý rok klesala a firma se tak dostala do šedé zóny a nevytvářela hodnotu. Pokud by ale v následujícím roce hodnota ještě klesne, může se firma dostat až do kategorie nejhorších firem a může směřovat k bankrotu.

#### **4. Kralickuv Quick test**

Kralickuv Quick test patří mezi bonitní modely a pomocí čtyř ukazatelů, které jsou uvedeny v tabulce 4-10, hodnotí situaci firmy. Dosažené výsledky u jednotlivých ukazatelů jsou následně ohodnoceny v tabulce 4-11. Jednotlivé ukazatele jsou vypočítány podle vzorců [2.28] až [2.31].

Tabulka 4-10: Hodnoty ukazatelů Kralickova Quick testu

Ukazatele Kralickova Quick testu	ABC a.s.			XYZ a.s.		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	46,39	47,17	42,25	61,23	49,48	54,97
Doba splácení dluhu z CF (v letech)	6	6	7	3	8	6
CF v tržbách (v %)	3,75	3,57	3,26	10,27	8,82	8,33
ROA (v %)	2,00	1,70	1,08	5,25	5,10	3,26

Zdroj: vlastní zpracování

První dva ukazatele hodnotí finanční stabilitu firmy a další dva její rentabilitu. Ukazatele kvóty vlastního kapitálu a doby splácení kapitálu z cash flow dosahují nejlepších výsledků u firmy ABC a.s., další dva ukazatele jsou na to hůř a zhoršují celkový výsledek firmy. Firma XYZ a.s. dosahuje stejně jako firma ABC a.s. nejlepších výsledků u ukazatelů hodnotících finanční stabilitu firmy, ale na rozdíl od firmy ABC a.s. dosahuje výborných výsledků také u ukazatele CF v tržbách, především díky vyšší hodnotě cash flow. Nízká hodnotu ukazatele ROA u obou firem je zapříčiněna nízkou hodnotou ukazatele EBIT v poměru k celkovým aktivům.

Tabulka 4-11: Získané body v rámci Kralickova Quick testu

Ukazatele Kralickova Quick testu	ABC a.s.			XYZ a.s.		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	1	1	1	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF (v letech)	2	2	2	1	2	2
CF v tržbách (v %)	4	4	4	1	2	2
ROA (v %)	4	4	4	4	4	4
<b>Průměrný počet bodů</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>2,75</b>	<b>1,75</b>	<b>2,25</b>	<b>2,25</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Obě firmy lze zařadit ve všech sledovaných obdobích mezi velmi dobré firmy, jelikož získaná známka prostým aritmetickým průměrem ze všech ukazatelů nebyla vyšší než 3. Podle dosažených výsledků lze, ale z těchto dvou analyzovaných firem lépe hodnotit firmu XYZ a.s., která dosahovala v jednotlivých letech lepších výsledků než firma ABC a.s.

## 4.5 Spider analýza

Za pomoci Spider analýzy bude nejprve provedeno porovnání vybraných ukazatelů finanční analýzy firmy ABC a.s. s odvětvím a potom také s konkurenční firmou XYZ a.s. Potřebné informace pro hodnoty odvětví byly zjištěny ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Firma ABC a.s. pro účely této diplomové práce podle CZ-NACE spadá do tržního segmentu 25 – Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení. Ukazatele finanční analýzy budou rozděleny na čtyři základní sekce: rentabilita, likvidita, aktivita a zadluženost. U vybraných ukazatelů budou vytvořeny průměry za sledované období a následně budou porovnány s hodnotami CZ-NACE v oddílu 25. V tabulce 4-13 je znázorněno 12 ukazatelů, ve 4 sekcích, které budou srovnávány s hodnotami z odvětví a s hodnotami firmy XYZ a.s.

*Tabulka 4-12: Vybrané ukazatele pro Spider analýzu*

Sekce A – Rentabilita		Sekce B – Likvidita	
A1	ROA	B1	Okamžitá likvidita
A2	ROCE	B2	Pohotová likvidita
A3	ROE	B3	Běžná likvidita
Sekce C – Aktivita		Sekce D – Zadluženost	
C1	Doba obratu aktiv	D1	Celková zadluženost
C2	Doba obratu pohledávek	D2	Zadluženost VK
C3	Doba obratu závazků	D3	Podíl VK na aktivech

Zdroj: vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno výše, jednotlivé ukazatele budou jak u firmy ABC a.s., tak v odvětví i u firmy XYZ a.s. za sledované období zprůměrovány. Jedná se o období od roku 2015 až do roku 2017. Podklady pro jednotlivé výpočty firmy ABC a.s. a odvětví jsou součástí přílohy č.13 a podklady pro Spider analýzu firmy ABC a.s. a firmy XYZ a.s jsou v příloze č. 14.

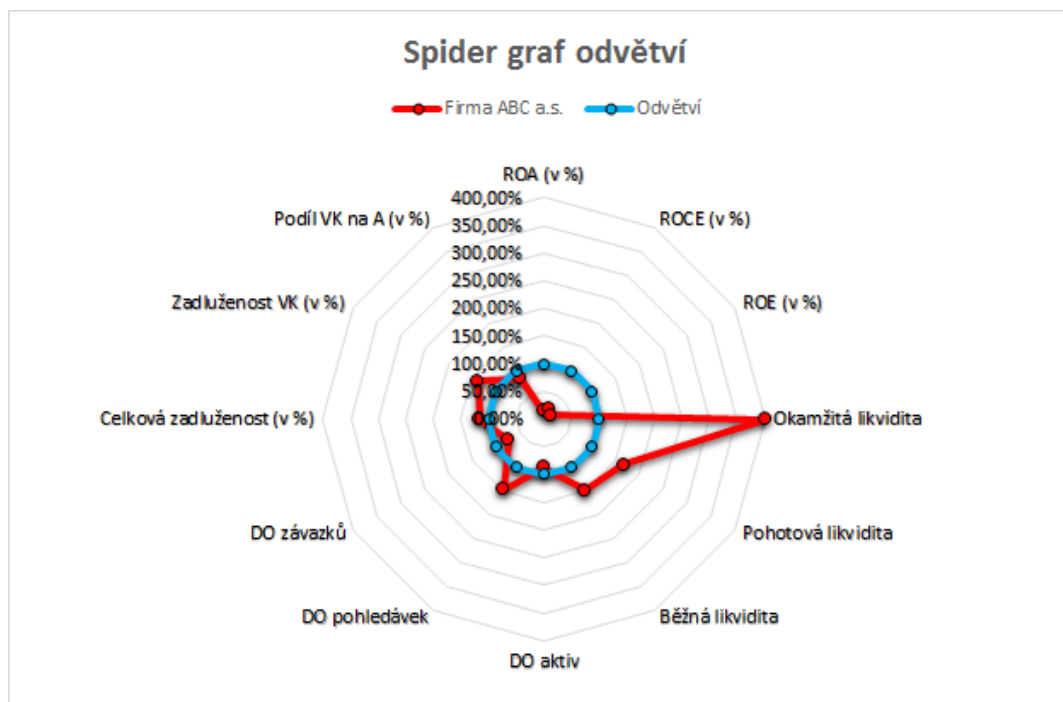
### Spider analýza poměrových ukazatelů firmy ABC a.s. a odvětví

Jak je z grafu 4-10 patrné, firma ABC a.s. je poměřována vzhledem ke 100 %, které má odvětví. V určitých ukazatelích dosahuje firma vyšších průměrných hodnot, než je odvětvový průměr, nicméně se vyskytuje i pár poměrových ukazatelů, u kterých firma dosahuje nižších hodnot než odvětví. Nejlepších hodnot firma dosáhla u ukazatelů

likvidity, které se nachází v sekci B. Naopak nejnižších hodnot dosáhla firma u ukazatelů rentability, které se nachází v sekci A.

**Sekce A**, která zahrnuje ukazatele rentability, vykazuje u všech ukazatelů nižších hodnot než odvětvový průměr. Za nízkými hodnotami ukazatelů stojí především, jak už bylo v práci několikrát zmíněno, nízká hodnota výsledku hospodaření a ukazatele EBIT.

*Graf 4-10: Spider graf poměrových ukazatelů firmy ABC a.s. a odvětví*



Zdroj: vlastní zpracování

**Sekce B** zahrnuje ukazatele likvidity a ty oproti předchozím ukazatelům dosahovaly všechny vyšších hodnot, než je odvětvový průměr. Nejvyšší rozdíl představuje okamžitá likvidita, která 4krát přesahuje odvětvový průměr. Z grafu to sice není tak patrné, ale ukazatele pohotové a běžné likvidity se pohybovaly nad optimálními stanovenými hodnotami. Ukazatele likvidity by měly dosahovat přiměřených hodnot, není dobré, když jsou ukazatele příliš vysoké. Pro firmu je sice pozitivní, že je schopna uhradit své závazky, a to dokonce několikanásobně, ale je-li likvidita příliš vysoká, tak není pro firmu hospodárná. Prostředky by mohly být využity lépe za účelem dosažení tržeb nebo výnosů.



V **sekcí C** jsou zahrnuty ukazatele aktivity. Pro účel Spider analýzy byly vybrány ukazatele doby obratu aktiv, pohledávek a závazků. Jediným ukazatelem, který dosáhl vyšších průměrných hodnot, než odvětví byl ukazatel doby obratu pohledávek. Což znamená, že firma hradí své pohledávky 1,8krát pomaleji, než je odvětvový průměr. Ukazatel doby obratu aktiv dosáhl nižších hodnot oproti oborovým, což pro firmu znamená, že dokáže 1,14krát rychleji obrátit celková aktiva k tržbám. Ukazatel doby obratu závazků dosáhl taky nižších hodnot oproti oborovým, a to pro firmu znamená, že dokáže 1,34krát rychleji uhradit závazky než odvětví.

**Sekce D** sleduje ukazatele zadluženosti a podle grafu 4-10 je patrné, že firma u ukazatelů celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu dosahuje vyšších průměrných hodnot než odvětví. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu dosáhl největší rozdílu oproti odvětví, což znamená že firma využívá pro financování více kapitál cizí než vlastní. Podle průměrného výsledku ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech je patrné, že odvětví dokáže lépe krýt svůj majetek vlastními zdroji než firma ABC a.s.

Z provedené Spider analýzy 12 vybraných poměrových ukazatelů firmy ABC a.s. a odvětví vyplývá, že odvětví dosahovalo u 7 poměrových ukazatelů lepších průměrných výsledků než firma ABC a.s.

### **Spider analýza poměrových ukazatelů firmy ABC a.s. a firmy XYZ a.s.**

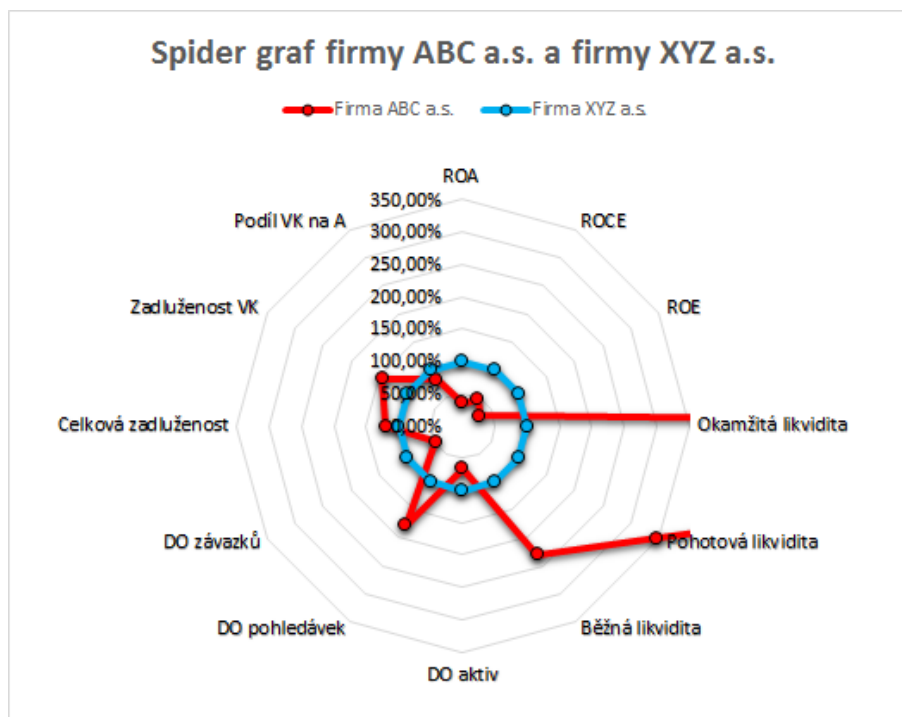
V grafu 4-11 je znázorněna Spider analýza firmy ABC a.s., která je poměřována vzhledem ke 100 %, které zaujímá firma XYZ a.s.

**Sekce A** zobrazuje ukazatele rentability a jak je možno vidět, firma ABC a.s. ani u jednoho z ukazatelů se nedokázala dostat nad průměr svého konkurenta. Stejně jak v předchozím hodnocení, je důvodem takhle nízkých hodnot nízká hodnota čistého zisku a ukazatele EBIT.

**Sekce B** zobrazuje ukazatele likvidity a na první pohled je patrné, že firma ABC a.s. u všech ukazatelů několikanásobně překročila průměrnou hodnotu svého konkurenta. Největší rozdíl je patrný u ukazatele okamžité likvidity, který až 16krát překračuje průměr konkurenta. Velké rozdíly mezi firmami byly způsobeny tím, že podle výpočtů provedených finanční analýzou bylo zjištěno, že hodnoty firmy XYZ a.s. se ani

u jednoho ukazatele za sledované období nepohybovaly v doporučených mezích, zatímco firma ABC a.s. se v těchto mezích celou dobu snažila držet.

Graf 4-11: Spider graf poměrových ukazatelů firmy ABC a.s. a firmy XYZ a.s.



Zdroj: vlastní zpracování<sup>1</sup>

V **sekci C** jsou ukazatele aktivity. Tyto ukazatele mají klesající trend, tudíž aby firma ABC a.s. dosahovala lepších průměrných výsledků musí se hodnoty ukazatelů pohybovat pod průměrem svého konkurenta. Tato skutečnost byla splněna u ukazatele doby obratu aktiv a doby obratu závazků. Závazky firma ABC a.s. zvládne splácet v průměru dvakrát rychleji než firma XYZ a.s. Ukazatel doby obratu pohledávek byl jediný, který se dostal nad průměr konkurenta, tato skutečnost znamená, že firma ABC a.s. dosahovala svých pohledávek až 1,7krát pomaleji než konkurenční společnost.

V poslední sekci, a to v **sekci D** jsou zachyceny ukazatele zadluženosti. Jak je z grafu 4-11 patrné, ani jednou firma ABC a.s. ve třech vybraných ukazatelích nedosáhla lepších výsledků jak konkurenční společnost. Ukazatel celkové zadluženosti a zadluženosti vlastního kapitálu by měl vykazovat klesající trend, ale firma u obou ukazatelů dosahovala v průměru vyšší zadluženosti než firma XYZ a.s. Ukazatel podílu

<sup>1</sup> Okamžitá likvidita analyzované firmy bohužel přesahuje hranice tohoto grafu, protože ve srovnání s konkurencí je její hodnota několikanásobně vyšší

vlastního kapitálu na aktivech zase naopak od dvou předchozích ukazatelů by měl vykazovat rostoucí trend a u něj firma dosahovala nižších hodnot než firma XYZ a.s. Tudíž z toho vyplývá, že firma XYZ a.s. dokáže lépe krýt svůj majetek vlastními zdroji než firma ABC a.s.

Pomocí Spider analýzy poměrových ukazatelů firmy ABC a.s. a firmy XYZ a.s. bylo zjištěno, že firma ABC a.s. opět dosáhla jen u 5 poměrových ukazatelů lepších výsledků. Ve zbylých 7 dominovala konkurenční firma.

#### **4.6 Bodovací metoda**

Bodovací metoda je jednou z několika metod používaných k mezipodnikovému srovnání. Účelem této metody je určení výkonnější a úspěšnější firmy, která bude v rámci této diplomové práce zvolena jako nejlepší. V tabulce 4-13 jsou srovnány obě analyzované společnosti pomocí bodovací metody za rok 2017, srovnání za rok 2015 a 2016 se nachází v příloze č. 15.

Rok 2015 je prvním ze tří hodnocených období. Tabulka srovnání společností pomocí bodovací metody za rok 2015 je součástí přílohy č. 15. V tomto roce firma ABC a.s. dosáhla 1 397,91 bodů a firma XYZ a.s. 1 789,11 bodů. Z toho vyplývá, že firma XYZ a.s. se stala výkonnější a úspěšnější, jelikož dosáhla více bodů a porazila firmu ABC a.s. o 391,20 bodů. Firma ABC a.s. sice oproti svému konkurentovi dosáhla více bodů v oblasti likvidity a aktivity (kromě ukazatele doby obratu pohledávek), ale hodně zaostala v oblasti kapitálového trhu, zadluženosti a rentability, kde byl zaznamenán nejznatelnější rozdíl.

V roce 2016 byla firma XYZ a.s. opět výkonnější a úspěšnější než firma ABC a.s., v tomto roce byl rozdíl v bodovém hodnocení firem pouze 140,42 bodů. Firma ABC a.s. byla opět lepší v oblasti ukazatelů aktivity (kromě ukazatele doby obratu pohledávek) a likvidity, ale konkurenční firma byla stejně jako předchozí rok několikanásobně lepší v oblasti rentability, kapitálového trhu a u ukazatelů úrokového krytí a úrokového zatížení. Tabulka srovnání společností pomocí bodovací metody za rok 2016 je součástí přílohy č. 15.

V roce 2017 se stala firma XYZ a.s. stejně jako dvě předchozí období výkonnější a úspěšnější než firma ABC a.s. Z tabulky 4-13 je patrné, že firmu ABC a.s. porazila o 236,78 bodů. Firma XYZ a.s. byla úspěšnější stejně jako předchozí léta především v oblasti míry kapitálového trhu, rentability, úrokového krytí a zatížení a v době obratu pohledávek. Firma ABC a.s. byla naopak několikanásobně lepší v oblasti likvidity a aktivity.

Z bodovací metody vyplývá, že za hodnocené období 2015 až 2017 byla firma XYZ a.s. lepší a výkonnější než firma ABC a.s. Nejtěsnější rozdíl obou firem byl v roce 2016 a naopak největší rozdíl byl v roce 2015.

*Tabulka 4-13: Srovnání společností pomocí bodovací metody za rok 2017*

Kritérium	ABC a.s.	XYZ a.s.	Dosažené body ABC a.s.	Dosažené body XYZ a.s.
Okamžitá likvidita	0,15	0,01	100	6,67
Pohotová likvidita	1,88	0,56	100	29,79
Běžná likvidita	2,74	1,26	100	45,99
ROA (v %)	1,08	3,26	33,13	100
ROCE (v %)	2,38	4,65	51,18	100
ROS (v %)	0,43	2,80	15,36	100
ROE (v %)	1,33	4,20	31,67	100
Celková zadluženost (v %)	57,40	45,03	78,45	100
Zadluženost VK (v %)	135,85	81,91	60,29	100
Podíl VK na A (v %)	42,25	54,91	76,94	100
Stupeň krytí SA	1,72	1,12	100	65,12
Majetkový koeficient	2,37	1,82	100	76,79
Úrokové krytí	2,70	6,95	38,85	100
Úrokové zatížení (v %)	37,08	14,39	38,81	100
Doba obratu aktiv dny)	277	438	100	63,24
Rychlost obratu aktiv	1,30	0,81	100	62,31
Doba obratu zásob (dny)	61	88	100	69,32
Doba obratu pohledávek (dny)	123	67	54,47	100
Doba obratu závazků (dny)	72	127	100	56,69
Účetní hodnota akcie (v Kč)	884,92	1943,20	45,54	100
Čistý zisk na akcii (v Kč)	11,77	81,52	14,44	100
<b>Celkem dosažených bodů</b>			<b>1 439,13</b>	<b>1 675,91</b>
<b>Pořadí</b>			<b>2.</b>	<b>1.</b>

Zdroj: vlastní zpracování

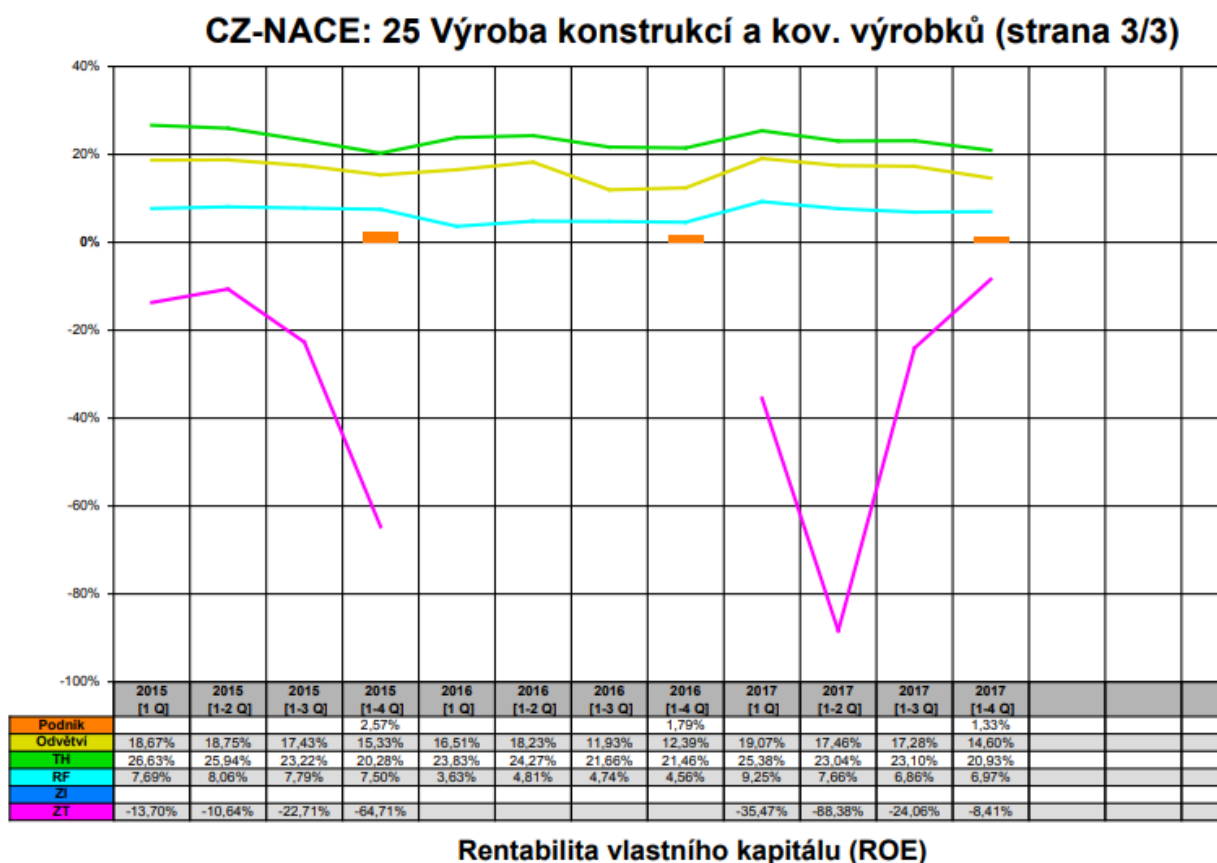
#### 4.7 Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů bude v rámci diplomové práce proveden u firmy ABC a.s. za období let 2015 až 2017. INFA bude provedena pomocí metodiky dostupné na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Metodika výpočtu jednotlivých ukazatelů používá jiných vzorců pro některé ukazatele, než se kterými je počítáno v rámci této práce. Přehled ukazatelů se vzorci, které používá MPO v rámci finančního controllingu je součástí přílohy č. 16.

Prvním krokem bude vyplnění vstupních údajů, jedná se o základní firemní údaje, které jsou vybrány z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Následně bude proveden výběr analýzy, např. hodnocení úrovně podnikové aktivity, hodnocení úrovně rizika, hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu apod. Výsledkem bude INFA. Pro účely diplomové práce budou vybrány 2 ukazatele, pomocí kterých bude firma ABC a.s. srovnána s odvětvím a jednotlivými firmami z daného odvětví.

První ukazatelem, který byl vybrán pro zjištění pozice firmy v odvětví, byl ukazatel *rentability vlastního kapitálu (ROE)*. Podle výpočtu z finanční analýzy bylo zjištěno, že za sledované období firma dosahovala nízké hodnoty tohoto ukazatele. Jednotlivé křivky v grafu 4-12 znázorňují firmy, zelenou barvou jsou zaznačeny výsledky nejlepších firem v odvětví, žlutou barvou je zaznačeno celkem celé odvětví (v tomto případě CZ-NACE 25), modrá barva zaznamenává velmi dobré firmy v odvětví a růžové jsou ztrátové firmy. Firma ABC a.s. je znázorněna oranžovou barvou a je patrné, že ukazatel ROE byl sice, kladný, ale firma se nachází pod linií velmi dobrých firem v odvětví. V příloze č. 17 se nachází pyramidový rozklad ukazatele ROE za léta 2015 až 2017.

Graf 4-12: Rentabilita vlastního kapitálu

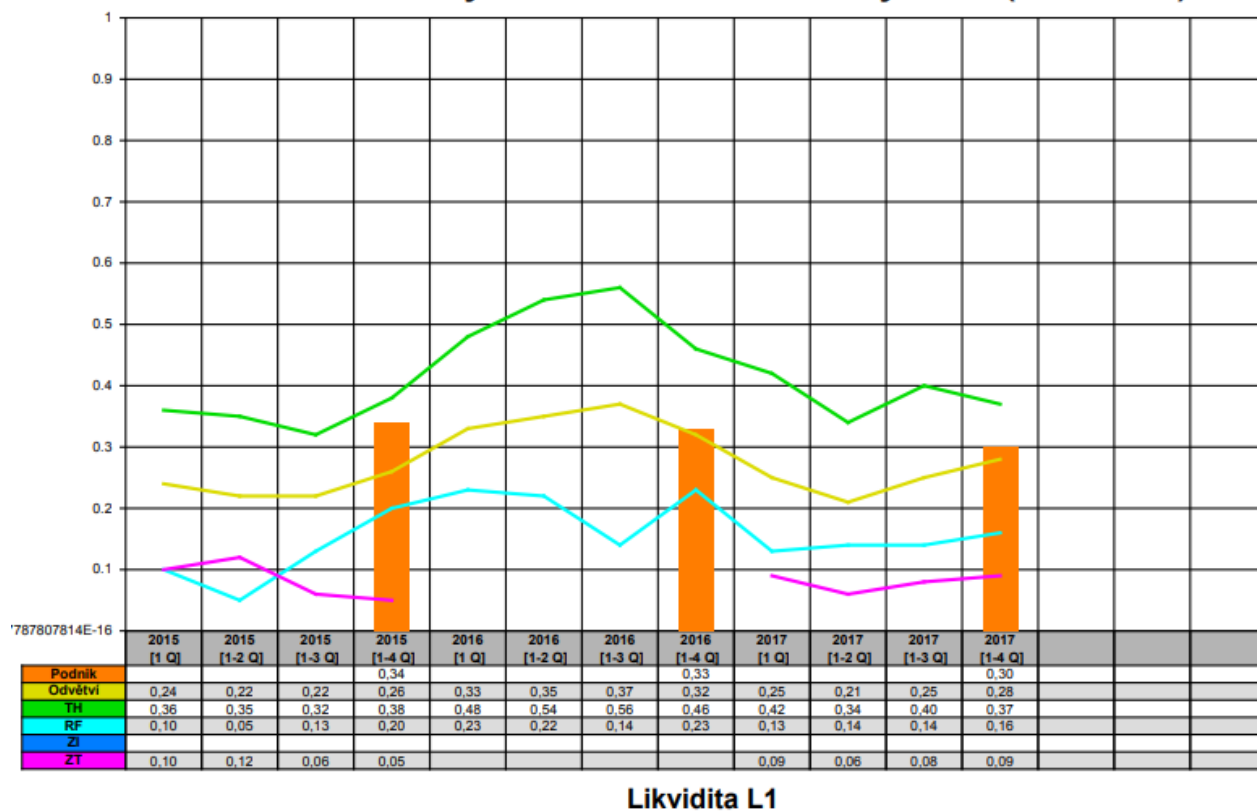


Zdroj: [21]

Druhým ukazatelem, který byl vybrán pro srovnání je ukazatel okamžité likvidity. Z grafu 4-13 je patrné, že firma ABC a.s. se u tohoto ukazatele pohybovala ve všech letech sledovaného období nad úrovní odvětví a lepších hodnot dosahovaly jen nejlepší firmy v odvětví. Tento ukazatel je jedním z ukazatelů, který je v rámci finančního controllingu počítán jiným způsobem, než se kterým je počítáno v rámci této práce. I přes rozdílnost vzorce je patrné, že ukazatel měl v jednotlivých letech klesající trend.

Graf 4-13: Ukazatel okamžité likvidity

**CZ-NACE: 25 Výroba konstrukcí a kov. výrobků (strana 3/3)**



Zdroj: [21]

## 5. INTERPRETACE VÝSLEDKŮ A NÁVRHY ŘEŠENÍ

Interpretace výsledků se týká shrnutí jednotlivých finančních výsledků za léta 2015 až 2017 firmy ABC a.s., konkurenční firmy XYZ a.s. a dosažených výsledků za odvětví. Po shrnutí výsledků budou následovat návrhy na řešení současného stavu u finančních ukazatelů firmy ABC a.s., u kterých nebylo dosaženo optimálních výsledků. Na základě zjištěných skutečností budou navrženy opatření, které by firma měla realizovat pro zlepšení své ekonomické výkonnosti.

### 5.1 Interpretace výsledků aplikační části

Nejprve byla provedena vertikální analýza celkových aktiv a celkových pasiv. Na celkových aktivech se za celé sledované období nejvíce podíl oběžný majetek. V roce 2015 byl jeho podíl kolem 62 % a každý rok se zvyšoval, v roce 2017 dosáhl podílu 70 % a tvořil skoro  $\frac{3}{4}$  majetku společnosti. Podíl dlouhodobého majetku se ve všech třech letech pohyboval kolem 30 %. V letech 2015 až 2016 měly na celkových pasivech větší podíl cizí zdroje než vlastní kapitál, a to přibližně o 5 %.

Následně byla provedena horizontální analýza celkových aktiv, celkových pasiv a výkazu zisku a ztráty. V letech 2015 až 2017 každoročně rostla jak celková aktiva, tak oběžná aktiva. Dlouhodobý majetek sice v roce 2015 oproti předchozímu roku vzrostl o necelých 17 % a v dalším roce o necelé 1 %, ale v roce 2017 už byl zaznamenán pokles o 3 %. Jelikož aktiva se musejí rovnat pasivům, tak je vývoj celkových pasiv rovnocenný vývoji celkových aktiv. Cizí zdroje, které měly podle vertikální analýzy největší podíl na pasivech v roce 2015 oproti předchozímu vzrostly o 25 %, ale hned v následujícím roce klesly o 7 %. V roce 2017 už byl opět zaznamenán nárůst oproti roku 2016 o skoro 30 %. Vlastní kapitál se nejvíce zvýšil v roce 2015, a to o necelých 17 %, v tomto roce byl zvýšen základní kapitál zhruba o 116 milionů. Vlastní kapitál se poté v letech 2016 a 2017 zvyšoval vždy jen o necelé 2 %. O zmínku na straně pasiv stojí položka rezerv, která za první dva roky sledovaného období každoročně klesala a v roce 2017 byl zaznamenán nárůst až o 3 073 %, tato skutečnost byla zapříčiněna tvorbou rezerv na zajištění.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty poukazuje na každoroční pokles provozního výsledku hospodaření, roce 2015 poklesl až o 60 %. Finanční výsledek



hospodaření se v roce 2015 snížil o necelých 55 %, v roce 2016 se zvýšil o 38 % a v roce 2017 došlo opět k poklesu o 34 %. Výsledek hospodaření se každoročně snižoval, největší pokles o necelých 57 % byl zaznamenán v roce 2015, v roce 2016 se snížil o necelých 30 % a v roce 2017 o necelých 25 %.

Ukazatel **čistého pracovního kapitálu** by měl dosahovat kladných hodnot a tuto skutečnost ve všech letech sledovaného období firma ABC a.s. splňovala. Dlouhodobé zdroje byly vyšší než stálá aktiva a část oběžných aktiv byla financována dlouhodobými zdroji. Firma XYZ a.s. tuto skutečnost splnila v roce 2015 a v roce 2017, i když dosahovala nižších hodnot než firma ABC a.s. V roce 2016 dosáhl tento ukazatel záporných hodnot, což znamená, že část stálých aktiv firmy byla financována krátkodobými zdroji. Mohlo tedy nastat riziko, že firma byla nucena část svých stálých aktiv prodat, aby byla schopna uhradit své splatné závazky.

V **oblasti likvidity** je lepší, když ukazatele dosahují nebo mírně překračují doporučené meze. Ukazatel okamžité likvidity u firmy ABC a.s. se pohyboval těsně pod doporučovanými hodnotami. Naopak nadprůměrných hodnot v letech 2015 až 2017 dosahovaly ukazatele pohotové a běžné likvidity. Je proto zřejmé, že firma je schopna uhradit své krátkodobé závazky přeměnou oběžných aktiv na peníze. Ukazatele likvidity u firmy XYZ a.s. se ani jednou nepohybovaly v doporučeném rozmezí. A protože se pohybovaly pod hranicí, představuje to pro firmu riziko platebních problémů. Firmy v odvětví se pohybovaly v rozmezí pouze u ukazatele běžné likvidity, jinak byly hodnoty pod mezí. Firma ABC a.s. tedy v oblasti likvidity dosahovala lepších výsledků než konkurenční firma a odvětví.

V **oblasti rentability** bylo zjištěno, že analyzovaná firma ABC a.s. dosahovala daleko nižších hodnot než konkurenční firma i odvětví, ani u jednoho ukazatele nedokázala firma překonat hranici 5 %. Nejlepších výsledků za sledované období u každého ukazatele dosahovalo odvětví. V oblasti rentability je žádoucí, aby ukazatele vykazovaly rostoucí trend. Tuto skutečnost firma ABC a.s. ani u jednoho ukazatele za sledované období nesplnila, firmě XYZ a.s. se zvýšili hodnoty pouze v roce 2016, jinak byl také zaznamenán pokles a odvětvový průměr se v roce 2016 mírně snížil, ale v roce 2017 už opět vzrostl. Platí, že ukazatel ROE by měl dosahovat vyšších hodnot než

ukazatel ROA, tuto skutečnost splnily obě firmy. Nízká rentabilita u firmy ABC a.s. byla zapříčiněna nízkým ziskem před zdaněním a úroky v poměru k ostatním položkám. Nízkého výsledku hospodaření firma dosahovala především z důvodu vysokých nákladů na zaměstnance a na udržení výroby.

Podle výpočtů ukazatelů z **oblasti zadluženosti**, bylo zjištěno že obě analyzované firmy mají pozitivní vývoj a nepředstavují riziko z pohledu věřitele. Při výpočtu ukazatele celkové zadluženosti bylo zjištěno, že obě firmy se pohybovaly v doporučených mezích. Nižších hodnot dosahovala firma XYZ a.s., firma ABC a.s. dosahovala v průměru 50% zadluženosti. Celková zadluženost v odvětví se pohybovala kolem 45 %. Z výsledků ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu bylo zjištěno, že firma ABC a.s. více preferuje cizí zdroje financování před vlastními. U firmy XYZ a.s. a u firem v odvětví to bylo naopak. Hodnoty ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech se u obou firem a ani v odvětví příliš nelišily a zvládaly krýt svoje aktiva z 50 % vlastními zdroji. Stálá aktiva lépe kryla firma ABC a.s., což se na jednu stranu dá hovořit o lepší finanční stabilitě, ale na druhou stranu firma dosahuje nižší efektivnosti podnikatelského procesu. Majetkový koeficient by měl být v čase stabilní a tuto skutečnost s drobnými odchylkami splnily obě firmy i firmy v odvětví. Při výpočtu ukazatele úrokového krytí a úrokového zatížení bylo zjištěno, že znatelně lepších výsledků dosahovala firma XYZ a.s. V roce 2017 se firma ABC a.s. dostala až do kritických hodnot a nákladovými úroky jí bylo odčerpáno až 37 % zisku. Nízkých hodnot u firmy ABC a.s. bylo opět dosaženo z důvodu nízké hodnoty ukazatele EBIT.

V **oblasti aktivity** dosahovala firma ABC a.s. lepších výsledků než konkurenční firma a také, než byl odvětvový průměr. Jediný ukazatel, u kterého firma dosáhla horších výsledků byl ukazatel doby obratu pohledávek. Analyzovaná firma má nastavenou lhůtu splatnosti pohledávek u svých odběratelů standardně na 30 nebo na 60 dní. Ale firma má ve svém portfoliu jednoho zákazníka s dobou splatnosti stanovenou až na 210 dní, jedná se o firmu z Ameriky, která je největší na světě svého druhu. Původně měla tato firma stanovenou lhůtu splatnosti pohledávek na 180 dnů, ale v posledních letech se prodloužila až na 210 dnů, jelikož se i navýšil objem zakázek na dvojnásobek. Firma ABC a.s. je pro tuto firmu spolehlivým dodavatelem už přes 10 let. I přes dlouhou dobu

splatnosti pohledávek dokáže firma ABC a.s. splácet své závazky daleko rychleji než konkurenční firma a firmy v odvětví. Firma si totiž hlídá dobu splatnosti závazků ve lhůtě 30 až 60 dnů a nemá jediný závazek nad dobu splatnosti, který by nebyl předem dohodnut s dodavatelem. Doba obratu závazků úzce souvisí s likvidní situací ve firmě a v oblasti likvidity dosáhla firma ABC a.s. lepších výsledků než firma XYZ a.s. a firmy v odvětví.

V **oblasti kapitálového trhu** jasně dominuje konkurenční firma. Zatímco účetní hodnota akcie firma ABC a.s. se ve sledovaném období v průměru pohybovala kolem 870 Kč, tak u firmy XYZ a.s. dosahovala hodnota v průměru 1 900 Kč. Velký rozdíl byl také zaznamenán u ukazatele čistého zisku na akcii. Nejvyššího zisku dosáhla firma ABC a.s. v hodnotě 22 Kč a firma XYZ a.s. necelých 151 Kč na jednu akcii.

**Souhrnné ukazatele**, které jsou rozděleny na bankrotní a bonitní modely, jsou poslední skupinou ukazatelů, které jsou zařazeny do tradičního přístupu k měření ekonomické výkonnosti firem. V rámci **bankrotních modelů** byl vybrán Altmanův a Tafflerův model a index IN05.

Z výpočtu Altmanova modelu bylo zjištěno, že obě firmy se nachází v šedé zóně a nejsou bezprostředně ohroženy bankrotem a nelze u nich ani jednoznačně určit jejich další vývoj. Avšak ve sledovaném období dosahovala firma ABC a.s. lepších výsledků než konkurenční firma, která se v letech 2016 a 2017 přibližovala dolní hranici šedé zóny. Tafflerův model zařadil obě společnosti díky dosaženým výsledkům mezi prosperující firmy s nízkou pravděpodobností bankrotu, avšak v letech 2016 a 2017 firmě XYZ a.s. poklesly hodnoty stejně jako u předchozího ukazatele a do budoucna je pravděpodobné, že by se firma mohla dostat do šedé zóny. Index IN05, který je posledním z vybraných bankrotních modelů zařadil firmu ABC a.s. díky dosaženým výsledkům v roce 2015 mezi firmy, které nevytváří hodnotu a směřují k bankrotu s pravděpodobností 97 %, tato situace se v následujících letech změnila a firma se dostala do šedé zóny, ve které sice už není ohrožena bankrotem, ale nevytváří ani hodnotu. U firmy XYZ a.s. byl opačný průběh a v roce 2015 patřila mezi firmy vytvářející hodnotu, ale v následujících letech se také dostala do šedé zóny.

Z **bonitních modelů** byl vybrán Kralickuv Quick test, který zařadil obě analyzované společnosti mezi dobré firmy, ale podle dosažených výsledků v jednotlivých letech je firma XYZ a.s. ohodnocena jako lepší.

Pro srovnání s odvětvím a s konkurenční firmou byla použita **Spider analýza**. Obě firmy spadají do zpracovatelského průmyslu, a to konkrétněji do CZ-NACE 25. V porovnání s průměrnými hodnotami odvětví dosahovala firma ABC a.s. lepších výsledků pouze u 5 poměrových ukazatelů, u ostatních 7 dominovalo odvětví. V porovnání s průměrnými hodnotami firmy XYZ a.s. dominovala analyzovaná firma ABC a.s. opět jen u 5 poměrových ukazatelů, v ostatních 7 byla lepší konkurenční firma.

Pomocí **bodovací metody**, která je používána k mezipodnikovému srovnání bylo zjištěno, že firma XYZ a.s. se ve všech třech letech sledovaného období stala výkonnější a úspěšnější než firma ABC a.s.

Za pomoci **Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA**, který je veřejně dostupný na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu bylo provedeno srovnání s odvětvím a ostatními firmami v odvětví. Pro srovnání byl vybrán ukazatel ROE, jelikož u něj firma dosahovala za sledované období nízkých hodnot. Pomocí systému INFA bylo zjištěno, že od roku 2015 do roku 2017 se firma pohybovala pod hranicí dobrých firem v odvětví. Druhým vybraným byl ukazatel okamžité likvidity, u kterého firma ABC a.s. dosahovala za sledované období velmi dobrých výsledků. Podle systému INFA se v tomto období firma pohybovala nad průměrem odvětví a dotahovala se na nejlepší firmy.

Firma ve všech letech sledovaného období dosahuje uspokojivých výsledků a lze ji označit jako finančně stabilní a zdravou, i přesto, že některé ukazatele v oblasti aktivity, rentability, zadluženosti a kapitálového trhu mají nepříznivé hodnoty. Viditelný rozdíl oproti konkurenci v oblasti rentability byl zapříčiněn především nízkým ziskem před zdaněním a úroky a nízkým čistým ziskem. Tato skutečnost byla zapříčiněna tím, že firma vynakládá vysoké náklady na zaměstnance a udržení výroby. Pro firmu totiž není prioritní vykazovat velký výsledek hospodaření, stačí jí pouze takový, který je přijatelný pro věřitele, kterými jsou banky, pojišťovny apod. Větší důraz, než na výsledek hospodaření je totiž kladen na

výkaz cash-flow, pomocí kterého má firma přehled o skutečných peněžních tocích a jsou pro ni důležité především peníze, které má k dispozici.

## **5.2 Návrhy na zlepšení**

Pro analyzovanou firmu ABC a.s. jsou navržena doporučení týkající se zvýšení úrovně rentability, využití Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, rozšíření sledovaných indikátorů pro hodnocení ekonomické výkonnosti a udržet si stávající zákazníky a zaměstnance.

### **Doporučení č. 1: Zvýšení úrovně rentability**

Z analýzy poměrových ukazatelů vyplynulo, že firma vykazuje nízkou úroveň rentability. K jejímu zvýšení existují tři základní doporučení. Prvním je zvýšení výnosů při stávajících nákladech, druhým je snížení nákladů při stávajících výnosech a třetím je kombinace efektivnosti a hospodárnosti. Zvýšit výnosy při stávajících nákladech by se firmě mohlo podařit pomocí zvýšení marže. Zvýšení marže znamená zvýšení ceny, tomto okamžiku je pro firmu velmi důležité si zvážit, jestli se jí tohle opatření oplatí vzhledem ke konkurenčním cenám<sup>2</sup>. Firma musí také počítat také s tím, že může být ohrožena její pozice ve výběrových řízeních při získávání zakázek.

Snížení nákladů je další možností, jak firma může dosáhnout vyšší rentability. Aby toho mohla dosáhnout musí důsledně sledovat náklady a jejich plánování a řízení. Největší nákladovou položkou, která je největší u většiny výrobních firem, je výkonová spotřeba. Její hodnotu lze snížit například snížením cen nakupovaného materiálu nebo nakupovaných služeb. Důležité ale je, nesnižovat náklady na úkor kvality poskytovaných produktů a služeb. Mzdové náklady patří ve firmě taky k jednomu z těch vyšších. K jejich zvyšování dochází především z důvodu navyšování kapacit, přesčasů a úpravou platů z důvodu nedostatku zaměstnanců a udržení současných kvalitních zaměstnanců. Snížit náklady by se v tomto ohledu daly nabídkou praxe v oboru pro vysokoškoláky. Navyšování platů sebou nese odvod daní státu, aby k tomuto nemuselo docházet, jsou v tomto ohledu jednodušším řešením benefity neboli zaměstnanecké výhody. Taková odměna je jak pro zaměstnance, tak pro zaměstnavatele výhodnější než navyšování

---

<sup>2</sup> Reálná cenová úroveň ve firmě nebyla pro účely práce poskytnuta, proto nebylo možné blíže tuto problematiku rozpracovat.

platů, ale při současném konkurenčním boji o zaměstnance výše mzdy sehrává prioritní význam.

V kombinaci efektivnosti a hospodárnosti by měla být zaměřena pozornost na normování výroby nebo na zavedení štíhlé výroby. Ta je zaměřená na odstranění všech druhů plýtvání z procesů výroby, v důsledku toho se stanou procesy rychlejšími, schopnými uspokojit požadavky zákazníků a flexibilními.

Získání nových zákazníků je pro firmu další možností, jak zvýšit její rentabilitu. Při zvyšování produkce totiž dojde k rozpočítání fixních nákladů na jednici, tím poroste příspěvek na úhradu fixních nákladů a ve výsledku se také bude zvyšovat výsledek hospodaření. Při získávání nových zákazníků by se firma měla orientovat především na výrobky s nejvyšší přidanou hodnotou.

### **Doporučení č. 2: Využití Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA**

Z konzultace se zástupce firmy bylo zjištěno, že ve firmě dochází k minimálnímu srovnání s konkurencí. Z tohoto důvodu je firmě doporučeno využít Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, který je veřejně dostupný na stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Firma si pomocí tohoto systému může ověřit své finanční zdraví v porovnání s nejlepšími firmami v odvětví, nebo s průměrem za odvětví. Tento systém může být základním východiskem pro stanovení a vytváření podnikové strategie. Vyhotovení jednotlivých analýz je zcela anonymní, tudíž se firma nemusí bát, že zadané vstupní údaje budou někde zneužity, zveřejněny nebo uloženy za účelem dalšího zpracování.

### **Doporučení č. 3: Rozšíření sledovaných ukazatelů k hodnocení ekonomické výkonnosti**

Jednou z nejdůležitějších činností managementu firmy je hodnocení výkonnosti. Pokud management firmy ví, jaká je jeho výkonnost, má tedy povědomí o svých silných a slabých stránkách a může své silné stránky dál rozvíjet a slabé stránky vylepšovat a přeměňovat na silné.

Firma ABC a.s. využívá k měření ekonomické výkonnosti několik nástrojů finanční analýzy, tudíž hodnotí výkonnost pomocí tradičního přístupu. Sleduje ukazatele rentability

(EBITDA, EBITDA k dluhu), dále sleduje produktivitu tržeb a ukazatel EQUITY vlastního a cizího kapitálu.

U většiny firem je jejich hlavním cílem maximalizovat zisk a tržby. Firma ABC a.s. má za hlavní cíl stanovené dosahovat co největších zisků (EBITDA), tržby jsou prostředkem dosahování zisků prostřednictvím vyššího absolutního krycího příspěvku z tržeb, případně výkonů. Díky vyšším výnosům je firma schopna investovat do provozních investic a zvyšovat průměrné mzdy, tzn. zvyšovat výrobní lidské kapacity (investice do zaměstnanců).

Pro komplexnější přehled o chodu by firma měla přidat mezi stávající ukazatele několik dalších. Prvními ukazateli, které jsou doporučeny firmě přidat mezi stávající jsou indikátory likvidity. V této oblasti firma sice dosáhla dobrých výsledků, ale pro zvyšování ekonomické výkonnosti jsou nezbytné, jelikož umožní firmě odhalit případné problémy se solventností a ta je považována za jednu ze zásadních vlastností pro existenci firmy. Dalším ukazatelem, který by firma měla sledovat je ukazatel doby obratu zásob. Ve sledovaném období sice firma nedržela zásoby dlouho, ale od roku 2015 se doba držení zásob prodloužila o 10 dní, a ty na sebe vázaly peněžní prostředky, které mohly být využity za jiným účelem. Z bankrotních modelů je firmě doporučeno využívat k hodnocení finančního zdraví index IN05, jelikož je považován pro hodnocení českých firem jako nejvhodnější a dokáže odhadnout bankrot firmy s více než 72 % úspěšností.

#### **Doporučení č. 4: Udržet si stávající zákazníky**

Analýza zákazníků ani celkový pohled na zákazníky nebyl předmětem této diplomové práce, ale pro firmu a její výkonnost jsou velmi důležití. Firma je řadí mezi jednu z důležitých složek, která má vliv na ekonomickou výkonnost firmy. Firma je na zákaznících závislá, jelikož přinášejí do firmy prostředky, bez kterých by nemohla žádná činnost ve firmě a ani firma sama fungovat. Pro prosperitu firmy je tedy důležité klást důraz na udržení dosavadních dobrých obchodních vztahů, jelikož ztráta zákazníka by mohla vést k výrazným problémům. Náklady na získání nových zákazníků jsou přibližně 13x větší než náklady na udržení stávajících zákazníků. Je tedy mnohem efektivnější si udržet věrnost stávajících zákazníků a přesvědčovat je o výhodnosti opakovaných nákupů než vyhledávat zákazníky nové. Firmě ABC a.s. je doporučeno v efektivní péči o zákazníky pravidelně sledovat a vyhodnocovat zákaznické postoje. Analýza péče

o zákazníky by měla zkoumat efektivnost cenové politiky, náklady, poskytované slevy, proces vyřizování objednávek, splatnosti pohledávek, výdaje na propagaci, náklady spojené s balením, náklady na udržování zásob, náklady na distribuci a poskytování obchodních úvěrů. Pro udržení zákazníků by firma neměla zapomínat ani na zpětnou vazbu od zákazníků, která firmě může pomoci v péči o zákazníky.

#### **Doporučení č. 5: Udržení stávajících zaměstnanců**

Vedle zákazníků jsou pro zajištění ekonomické výkonnosti firmy důležití také její stávající zaměstnanci s vysokými praktickými a odbornými znalostmi. Vysoká fluktuace zaměstnanců vždy vede ke zvýšení mzdových nákladů a ke snížení kvality a produktivity práce, což je nežádoucí. Proto jak již bylo zmíněno, je vhodné především prozkoumat aktuální stav benefitů a řešit jeho modernizaci, rozšíření škály, například zapracovat systém cafeteria.



## 6. ZÁVĚR

Pokud chce firma na trhu uspět je pro ni velmi důležité sledovat a posuzovat finanční výkonnost. Pro zjištění finanční výkonnosti se používá především finanční analýza, která je nedílnou součástí finančního řízení každé firmy. Ta pomáhá firmě odhalit nedostatky, tedy slabé stránky, a její přednosti neboli silné stránky.

Cílem diplomové práce bylo na podkladě finančních výkazů, tedy rozvahy a výkazu zisku a ztráty, zhodnotit ekonomickou výkonnost výrobní firmy. Zhodnocení bylo provedeno ve firmě ABC a.s. za období let 2015 až 2017 za pomoci tradičního přístupu hodnocení ekonomické výkonnosti a na základě zjištěných výsledků poté byly firmě doporučeny návrhy na zlepšení stávající situace. Tato doporučení se hledala velice těžce, protože všechny analýzy včetně bankrotních a bonitních modelů ukázaly, že se jedná o finančně zdravou firmu.

Diplomová práce byla kromě úvodu a závěru rozčleněna na čtyři kapitoly. V úvodní kapitole byla vymezena teoretická východiska s ohledem na řešenou problematiku zhodnocení ekonomické výkonnosti výrobní firmy a popsány metody vhodné pro srovnání výkonnosti s více firmami nebo odvětvím.

Další kapitola se zabývala charakteristikou analyzované firmy, byl proveden výběr konkurenční firmy pro srovnání a následně provedeno srovnání charakteristik obou firem.

Kapitola aplikace vybraných metod hodnocení výkonnosti firmy byla zaměřena na zhodnocení výkonnosti obou firem i odvětví ve kterém působí, za pomoci vertikální a horizontální analýzy, vybraných rozdílových a poměrových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů. V této kapitole byly také provedeny vybrané metody srovnání mezi které patří Spider analýza, bodovací metoda a Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA.

V kapitole interpretace výsledků a návrhy řešení, bylo provedeno vyhodnocení analýz a na základě jejich výsledků navrhnutý doporučení pro zlepšení ekonomické výkonnosti.

Z analýz výkonnosti vyplynulo, že firma ABC a.s. za sledované období let 2015 až 2017 dosahovala oproti konkurenční firmě i odvětví lepší hodnoty v oblasti

likvidity i aktivity. Nízkých hodnot dosáhla firma ABC a.s. v oblasti rentability za příčiny vysoké nákladovosti výroby a nízkého výsledku hospodaření. Rozdílných hodnot oproti konkurenci dosáhla firma ABC a.s. v oblasti zadluženosti, ale ve většině případů se hodnoty pohybovaly v doporučených mezích. Z analýzy bankrotních a bonitních modelů vyplynulo, že obě firmy se většinou pohybovaly v šedé zóně a nejsou bezprostředně ohroženy bankrotem a nelze u nich předpokládat jejich další vývoj. Pomocí Spider analýzy byly analyzovaná firma porovnána s odvětvím a konkurenční firmou. Firma se ve většině vypočtených poměrových ukazatelů pohybovala pod průměrem odvětví i konkurenta. Bodovací metoda byla další použitou pro mezipodnikové srovnání a pomocí ní bylo zjištěno, že ve všech třech letech sledovaného období byla úspěšnější a výkonnější firma XYZ a.s. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA byl proveden pro srovnání s odvětvím a ostatními firmami v odvětví.

Na základě zjištěných výsledků byly pro firmu vytvořeny návrhy řešení v podobě zvýšení rentability, využití Benchmarkingového diagnostického systému finančních indikátorů INFA, rozšíření sledovaných ukazatelů k hodnocení ekonomické výkonnosti a udržení si stávajících zákazníků.

Žádná firma není dokonalá a ani firma ABC a.s. není výjimkou, stále je co zlepšovat.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Odborná literatura

- [1] ALHABEEB, M. J. *Entrepreneurial finance: fundamentals of financial planning and management for small business*. 458 s. Hoboken: Wiley, [2015]. ISBN 978-1-118-69151-9.
- [2] ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
- [3] ČIŽINSKÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. Prosperita firmy. 204 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
- [4] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [5] HIGGINS, Robert C. *Analysis for financial management*. 10th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, c2012. McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. 459 s. ISBN 978-0-07-803468-8.
- [6] KARLÖF, Bengt a Svante ÖSTBLOM. *Benchmarking: jak napodobit úspěšné*. Přeložil Ludmila GALEOVÁ. Praha: Victoria Publishing, 1995. 135 s. ISBN 80-85865-23-8.
- [7] KISELÁKOVÁ, Dana a Miroslava ŠOLTÉS. *Modely řízení finanční výkonnosti: v teorii a praxi malých a středních podniků*. Přeložil Ivana SÝKOROVÁ. Praha: Grada Publishing, 2017. 185 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0680-6.
- [8] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.
- [9] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. 745 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

- [11] KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- [12] NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. *Benchmarking: mýty a skutečnost*. Praha: Management Press, 2011. 265 s. ISBN 978-80-7261-224-6.
- [13] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [14] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- [15] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6.
- [16] ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. 89 s. Eupress. ISBN 80-867-5433-2.

#### **Internetové a ostatní zdroje**

- [17] DOCPLAYER: 13. CZ-NACE 25 - VÝROBA KOVOVÝCH KONSTRUKCÍ A KOVODĚLNÝCH VÝROBKŮ, KROMĚ STROJŮ A ZAŘÍZENÍ [online]. 2019 [cit. 2019-03-19]. Dostupné z: <https://docplayer.cz/4875628-13-cz-nace-25-vyroba-kovovych-konstrukci-a-kovodelnych-vyrobku-krome-stroju-a-zarizeni.html>
- [18] EŠIPA: CZ-NACE - 25 - Výroba kovových konstrukcí a kovodělných výrobků, kromě strojů a zařízení [online]. 2002-2019 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <https://esipa.cz/sbirka/sbsrv.dll/sezn?DR=NRD&NR=CZNACE&KAP=25>.
- [19] EŠIPA: CZ-NACE - 28 - Výroba strojů a zařízení j. n. [online]. 2002-2019 [cit. 2019-03-06]. Dostupné z: <https://esipa.cz/sbirka/sbsrv.dll/sezn?DR=NRD&NR=CZNACE&KAP=28>.
- [20] FINANALYSIS: *Jaké bankrotní a bonitní modely ve FinAnalysis najdete* [online]. [cit. 2019-01-29]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
- [21] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. 2007 [cit. 2019-04-05]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

[22] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016* [online]. 30.5.2017 [cit. 2019-03-19]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

[23] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017* [online]. 4.6.2018 [cit. 2019-03-19]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

[24] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: *Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA* [online]. 2007 [cit. 2019-04-18]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

## SEZNAM ZKRATEK

BSC	metoda Balanced Scorecard
CF	výkaz Cash flow
CFROI	rentabilita investic
CSc.	kandidát věd
CZ-NACE	statistická klasifikace ekonomických činností
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
ČSN	označení českých technických norem
ČSN EN	evropské normy přejaté do soustavy českých norem
ČSN ISO	mezinárodní normy přejaté do soustavy českých norem
ČSÚ	Český statistický úřad
Doc.	docent
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EFQM	model excellence
EPS	čistý zisk na akcii
EVA	ekonomická přidaná hodnota
INFA	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
ISO	mezinárodní organizace pro normalizaci
Kč	korun českých
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
MVA	tržní přidaná hodnota

OHSAS	certifikace systému managementu kvality bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROI	rentabilita investic
ROS	rentabilita tržeb
TPG	certifikace procesů v oblasti činnosti na plynárenských zařízeních
VK	vlastní kapitál
VŠE	Vysoká škola ekonomická v Praze
3D	trojrozměrný

## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26.4.2019.....

.....  
Bc. Michaela Sekulová



## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1: Procesní struktura firmy ABC a.s.

Příloha č. 2: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty firmy ABC a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 3: Rozvaha a výkaz zisku a ztráty firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 4: Vertikální analýza rozvahy firmy ABC a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 6: Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty firmy ABC a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 7: Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 8: Finanční výpočty firmy ABC a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 9: Finanční výpočty firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 10: Finanční výpočty odvětví za léta 2015 až 2017

Příloha č. 11: Finanční výpočty souhrnných ukazatelů firmy ABC a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 12: Finanční výpočty souhrnných ukazatelů firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017

Příloha č. 13: Podkladová data firmy ABC a.s. a odvětví za léta 2015 až 2017 pro Spider analýzu

Příloha č. 14: Podkladová data firmy ABC a.s. a firmy XYZ a.s. za léta 2015 až 2017 pro Spider analýzu

Příloha č. 15: Bodové hodnocení firem ABC a.s. a XYZ a.s. za léta 2015 a 2016

Příloha č. 16: Použité ukazatele ve finančním controllingu

Příloha č. 17: Vliv na rozdíl ukazatele ROE za léta 2015 až 2017